



BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

www.uc3m.es/biam

Instituto Flores de Lemus

N. 239

Septiembre 2014

Segunda Época

1994

20

2014

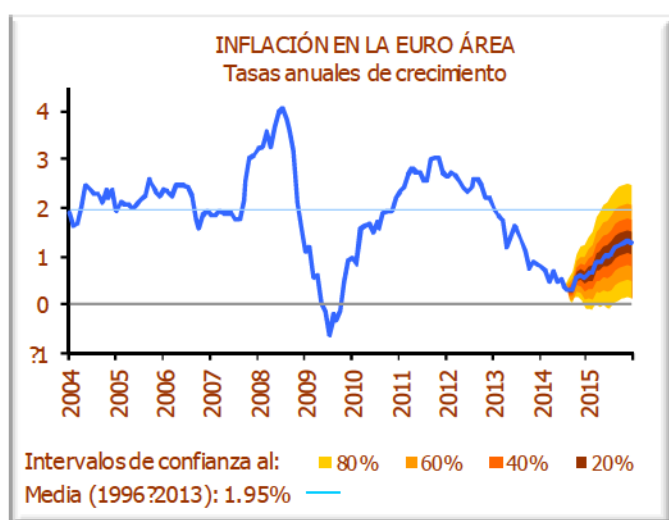
ANIVERSARIO

El buen comportamiento del gasto en Consumo Final hace revisar al alza las previsiones sobre el crecimiento medio del PIB en España hasta el 1.1% (± 0.3) para 2014 y el 1.9% (± 1.4) para 2015.

		PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES DE DEMANDA EN ESPAÑA (*)					
		Tasas medias			Tasas trimestrales		
		2013	2014	2015	I-14	II-14	III-14
Gasto en Consumo Final	Privado	72.1	2.2	2.9	0.5	0.7	0.4
	AAPP	72.3	-0.4	-2.0	4.4	0.1	-2.5
Formación Bruta de Capital Fijo	Construcción	79.6	-4.8	-0.9	73.2	0.9	-0.9
	Bs. equipo y activos cultivados	2.2	8.2	6.6	2.2	2.0	0.0
		75.5	0.0	1.9	71.1	1.3	-0.5
		75.1	0.2	2.0	70.7	0.5	-0.2
Contribución Demanda Interna		72.7	1.2	1.7	1.0	0.6	-0.3
Exportación de Bienes y Servicios		4.9	3.9	5.0	71.0	1.3	2.1
Importación de Bienes y Servicios		0.4	4.5	4.7	0.9	1.5	0.0
Contribución Demanda Externa		1.5	-0.1	0.2	70.6	0.0	0.7
PIB real		71.2	1.1 (± 0.3)	1.9 (± 1.4)	0.4	0.6	0.4

Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 28 de agosto de 2014

Las bajas expectativas de inflación en la euro área: 0.5% (± 0.19) para 2014 y 1.0 (± 0.93) para 2015, allanan el camino a la toma de medidas no convencionales por parte del BCE.



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 14 de agosto de 2014

Situación Económica

Pág. 1

"En este número del BIAM se presentan las nuevas previsiones de crecimiento para la economía española actualizadas con los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) difundidos por el INE el pasado 28 de agosto. El crecimiento del segundo trimestre ha sorprendido al alza basándose esta evolución en un incremento del Consumo Privado mayor del esperado. Con motivo de la actualización de los pronósticos sobre el PIB nacional, el BIAM ha actualizado también sus estimaciones de crecimiento por Comunidades Autónomas. Se comenta brevemente el dato para aquellas tres que mayores perspectivas de crecimiento han proporcionado para el tercer trimestre de 2014. Asimismo se dan cuenta de las previsiones difundidas por EUROSTAT sobre el crecimiento de la euro área en el segundo trimestre de 2014 ..."

La evolución de los costes laborales en los últimos años en España

Pág. 50

"Los costes laborales respondieron con un gran retraso a la situación de crisis económica, tan solo a finales de 2009 empezaron a acomodarse a esa nueva situación, retraso que ha tenido unos elevados costes en términos de crecimiento, empleo y paro. Esta falta de respuesta de los costes laborales respondió a la fuerte rigidez que ha caracterizado al proceso de formación salarial de nuestra economía, lo que se ha intentado corregir en las dos últimas reformas laborales. Los costes laborales siguieron moderándose en 2013, comportamiento que continúa en 2014, de tal forma que en el conjunto del año se espera que se mantengan estancados..."

BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Director: **Antoni Espasa**

Coordinación: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Asesora en Análisis de Mercados Financieros: **Esther Ruiz**

Análisis y Predicciones de Inflación:

? España y Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo y María Isabel García Belmonte**

? Estados Unidos: **Ángel Sánchez**

Análisis de Producción Industrial:

? España: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

? Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

? Estados Unidos: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo y María Isabel García Belmonte**

Análisis y Predicciones Macroeconómicas

? España: **Nicolás Carrasco, José Domingo Roselló Gómez-Lobo y María Isabel García Belmonte**

? Euro Área: **Nicolás Carrasco y Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico**

Edición: **Eva María Torijano**

Consejo Asesor:

Paulina Beato, Guillermo de la Dehesa, José Luís Feito, Miguel Ángel Fernández de Pinedo, Alberto Lafuente, José Luís Larrea, José Luis Madariaga, Carlos Mas, Teodoro Millán, Emilio Ontiveros, Amadeo Petibò, Federico Prades, Narcís Serra, Tomás de la Quadra-Salcedo, Javier Santiso, Xavier Vives y Juan Urrutia (Presidente).

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

es una publicación universitaria independiente de periodicidad mensual del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, del Instituto Flores de Lemus, de la Universidad Carlos III de Madrid.

Queda prohibida la reproducción total o parcial del presente documento o su distribución a terceros sin la autorización expresa del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico.

D.L.: M-18289-2013

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico ? Universidad Carlos III de Madrid

C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05

www.uc3m.es/biam E-mail: laborat@est7econ.uc3m.es

I. SITUACIÓN ECONÓMICA	p.1
II. EURO ÁREA	p.6
II.1 Predicciones macroeconómicas	p.8
Producto Interior Bruto	p.10
Índice de Producción Industrial	p.12
II.2 Inflación	p.14
II.3 Política Monetaria	p.21
III. ESTADOS UNIDOS	
III.1 Índice de Producción Industrial	p.22
III.2 Inflación	p.23
III.3 Mercado Inmobiliario	p.30
IV. ESPAÑA	p.33
IV.1 Predicciones macroeconómicas	p.35
Producto Interior Bruto	p.38
Índice de Producción Industrial	p.40
IV.2 Inflación	p.42
IV.3 La evolución de los costes laborales en los últimos años en España	p.50
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS	p.56
VI. ANEXO I. CAMBIO DE EXPECTATIVAS	p.57
VII. ANEXO II. RESUMEN COMPARATIVO DE PREVISIONES DE INFLACIÓN	p.67

* La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 2 de septiembre de 2014

I. SITUACIÓN ECONÓMICA

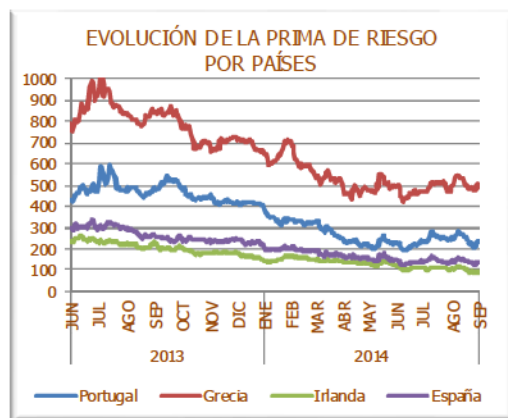
I.1. SITUACIÓN ECONÓMICA

"En este número del BIAM se presentan las nuevas previsiones de crecimiento para la economía española actualizadas con los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) difundidos por el INE el pasado 28 de agosto. El crecimiento del segundo trimestre ha sorprendido al alza basándose esta evolución en un incremento del Consumo Privado mayor del esperado. Con motivo de la actualización de los pronósticos sobre el PIB nacional, el BIAM ha actualizado también sus estimaciones de crecimiento por Comunidades Autónomas. Se comenta brevemente el dato para aquellas tres que mayores perspectivas de crecimiento han proporcionado para el tercer trimestre de 2014. Asimismo se dan cuenta de las previsiones difundidas por EUROSTAT sobre el crecimiento de la euro área en el segundo trimestre de 2014 y que, de confirmarse finalmente, supondrían una nueva sorpresa a la baja como sucedió en el primer trimestre. El BCE parece estar preparando el camino para la introducción de medidas monetarias no convencionales."

Durante el mes de agosto el comportamiento de los indicadores relacionados con la deuda española en los mercados financieros internacionales ha continuado la tendencia positiva que experimenta desde hace un año, sin embargo con menor intensidad como ha venido haciéndose notar en anteriores números del BIAM. La prima de riesgo ha acabado agosto en el mismo nivel que julio, 135 puntos básicos (pb), si bien el nivel medio durante el mes ha sido ligeramente menor, 141 pb el pasado mes frente a 145 pb el mes anterior.

Este comportamiento se explica por el ligero repunte que las primas de riesgo de los países europeos periféricos experimentaron durante los primeros días de agosto a raíz de la incertidumbre generada por el estado del Banco Espírito Santo portugués. Tras varias actuaciones sucesivas, finalmente se culminó con la división de la entidad en dos personalidades jurídicas diferenciadas: una queda con los activos de mayor calidad

Gráfico I.1



Fuente: www.datosmacro.com

Fecha: 30 de agosto de 2014

mientras que otra queda con los de mayor riesgo. La entidad con los activos más viables, que pasa a denominarse Novo Banco, recibió 4,500 millones de euros para su capitalización procedentes del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE o EFSF por su siglas en inglés). La entidad con los activos de peor calidad no recibe ayudas y sus pérdidas son absorbidas por sus accionistas. Las deudas públicas de los países periféricos volvieron a sus anteriores tendencias poco después de conocerse los detalles de la resolución comentada.

Otros indicadores relacionados con la deuda pública española han mostrado el mismo tono positivo que mantienen desde hace un año, incluso acentuándose. La rentabilidad del bono a diez años se situó a finales de agosto en el 2.23% tras haber llegado en el mes al mínimo histórico del 2.14%. Por su parte la deuda pública a tres meses alcanzó en la última emisión un interés marginal del 0.04%. A tenor de las cotizaciones negativas alcanzadas por estos títulos en el mercado secundario, podrían alcanzarse tipos negativos en la próxima emisión.

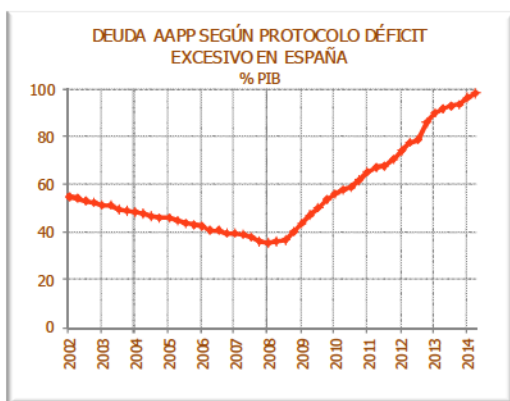
El excelente nivel de los indicadores citados es simultáneo con una evolución contradictoria de algunas magnitudes fundamentales muy correlacionadas con estos. El alto y creciente nivel de endeudamiento público en España, 98.40% habiéndose incrementado 1.6 pp durante el segundo trimestre; las todavía bajas expectativas de crecimiento; el alto nivel

Los indicadores de la Deuda Pública española en los mercados internacionales son positivos. La deuda a corto plazo podría alcanzar tipos de emisión negativos en breve.



En el segundo trimestre de 2014, el PIB español creció un 0.6% en tasa trimestral, dos décimas más que el dato previo y tres décimas sobre la última previsión del BIAM realizada en julio. La mayor sorpresa provino del Consumo, tanto privado como público.

Gráfico I.2



Fuente: Banco de España
Fecha: 28 de agosto de 2014

de paro, 24.5% en el segundo trimestre según la EPA y la cifra prevista de déficit público para este año, del 5.6% según las previsiones de primavera de la Comisión Europea, no son teóricamente compatibles con una evolución de la deuda pública como la observada.

No obstante la introducción de otras variables como la alta percepción del riesgo por parte del sistema financiero hacia las operaciones de financiación al sector privado, la abundancia de liquidez y los bajos tipos de interés, incluso punitivos, mantenidos por alguno de los bancos centrales más importantes, están coadyuvando en esta evolución contraria a las fundamentales en cierta medida.

Con toda, el descenso del coste de financiación en los mercados financieros es un dato positivo para la economía española cuyo efecto puede estarse percibiendo en el PIB como se explica a continuación.

En el segundo trimestre de 2014, el PIB español creció un 0.6% en tasa trimestral, dos décimas más que el dato previo y tres décimas sobre la última previsión del BIAM realizada en julio. Comparado con el mismo trimestre del año anterior el ascenso observado fue del 1.2%.

Ha sido un crecimiento procedente de la Demanda Interna, que se incrementa un 0.7 en el trimestre, mientras que la Demanda Externa restó 0.1 puntos porcentuales (pp) de crecimiento.

Ordenando los componentes de la Demanda Interna por su repercusión en el crecimiento total del trimestre, es decir,

teniendo en cuenta tanto el crecimiento de la partida como la ponderación de ésta en el PIB, destaca con claridad el crecimiento del 0.7% observado en el Consumo Privado. A continuación se situaría el dato de crecimiento del 2.0% trimestral desde la Formación Bruta de Capital Fijo en Bienes de Equipo. Después, aunque muy próximo en contribución al crecimiento se encuentra el incremento del 0.9% observado en la Construcción. Por último se sitúa Consumo Final de las Administraciones Públicas, con un crecimiento del 0.1%.

En lo que se refiere a la aportación del sector exterior, la cifra del 0.1% negativo se origina en un crecimiento trimestral de las Importaciones de Bienes y Servicios del 1.5%, superior al 1.3% registrado en Exportaciones de Bienes y Servicios.

Cabe comentar que este crecimiento trimestral simultáneo de todos los sectores de demanda es un hecho poco frecuente. La última vez que se registró fue durante el segundo trimestre de 2007. También cabe comentar que siendo un hecho positivo, no permite interpretaciones en clave de modelo de crecimiento o de vuelta a situaciones anteriores a la crisis.

Comentando los datos de crecimiento trimestrales desde la perspectiva de la oferta, aportaron crecimiento trimestral Industria (1.1%), Construcción (0.9%) y Servicios de Mercado (1.1%). Se comportaron en sentido contrario, restando crecimiento, Agricultura (5.9% negativo) y Servicios de No Mercado (0.6% negativo).

Debido a que en el último BIAM se realizó una actualización de las previsiones del PIB para dar cabida a la información de los indicadores relativos al segundo trimestre del año, la mayor parte de la revisión en las previsiones de cada uno de los agregados vienen derivadas de las sorpresas detectadas y en casi ninguna medida de la nueva información proveniente de indicadores adelantados.

Los detalles en cuanto a las innovaciones al alza y a la baja se comentan extensamente en la sección titulada "España. Predicciones Macroeconómicas", en la pág. 33 de este boletín, pasando ahora a dar cuenta del cambio en las previsiones.

Tras incorporar los datos procedentes de la CNTR y actualizar los modelos de previsión, hemos revisado al alza las expectativas de crecimiento para la economía española: dos décimas para la media de 2014, hasta un 1.1% (± 0.3) y otras dos décimas para la media de 2015, hasta un 1.9% (± 1.4).



Tras incorporar los datos procedentes de la CNTR y actualizar los modelos de previsión, hemos revisado al alza las expectativas de crecimiento para la economía española: dos décimas para la media de 2014, hasta un 1.1% (± 0.3) y otras dos décimas para la media de 2015, hasta un 1.9% (± 1.4).

Por parte de los agregados de Consumo, ambos han visto revisado su pronóstico al alza. Consumo Privado lo hace en cuatro y cinco décimas para 2014 y 2015 respectivamente, hasta un 2.2% y un 2.9%. Recordamos que el principal soporte de esta variable es la creación de empleo EPA que mejoró en el segundo trimestre del año. Respecto al Consumo de las Administraciones Públicas ha sufrido una revisión al alza de tres décimas este año y tres décimas a la baja el año que viene. En este caso se asume una senda de reducción menos intensa este año y algo más intensa el próximo. La evolución de esta partida es fuertemente discrecional, concurriendo tanto variables de ingresos y gastos públicos en el marco de la consecución de objetivos comprometidos ante los socios de la euro área, como puede ser el de déficit público. Por el momento los datos han ido en dirección contraria al objetivo de reducción del 1.3% para el Consumo Final de las AAPP anunciado en el Programa de Estabilidad y Crecimiento en abril de este año. Es posible que el mejor comportamiento de los ingresos fiscales por el mayor crecimiento; junto con la mejor evolución de la esperada en el gasto en servicio de la deuda, por la evolución que se comentaba en los párrafos iniciales de esta Situación Económica, puedan haber concedido cierta holgura al Gobierno a la hora de cumplir los objetivos expresados ante las autoridades comunitarias. También pueden concurrir condicionantes de tipo electoral. En la próxima presentación de Presupuestos Generales del Estado para 2015 se conocerá el cuadro macroeconómico que despejará las incógnitas sobre el objetivo gubernamental de crecimiento para esta partida, que, por el momento, el BIAM sitúa en el 0.5% negativo este año y 1.9% negativo el que viene.

El cambio en las previsiones de los dos componentes de la Formación Bruta de

Capital Fijo ha resultado en una revisión a la baja del crecimiento de esta variable dentro de nuestro horizonte de previsión. El pronóstico sobre Construcción ha aumentado ocho décimas para este año, hasta el 4.8% negativo mientras que disminuye 4 décimas, hasta el 0.9% negativo para el que viene. Los Bienes de Equipo, que presentaban valores muy altos en la anterior previsión se han revisado 1.9 y 3.5 puntos a la baja respectivamente, quedando en un crecimiento medio esperado del 8.1% en 2014 y del 6.6% en 2015. Así el crecimiento resultante del total de la inversión ha disminuido 0.7 y 1.6 puntos respectivamente, previéndose un 0.2% de crecimiento medio este año y un 2.0% el que viene.

El resultado de los anteriores cambios ha aumentado la aportación de la demanda interna prevista en 2014 desde 1.0 pp anterior al 1.2 pp. Para 2015 la previsión se mantiene igual, en 1.7 pp.

En cuanto al sector exterior, el pronóstico en las exportaciones se revisa al alza, seis y cinco décimas, hasta el 3.9% este año y el 5.0% el siguiente. La revisión en las importaciones tiene un cariz distinto: es al alza en seis décimas para este año, hasta el 4.5%, y a la baja tres décimas en 2015, hasta el 4.7%. En este caso además de la sorpresa, se corrige una intervención en el modelo de importaciones que afectaba al dato del primer trimestre.

El resultado de los cambios en los pronósticos sitúa la cifra de aportación de la Demanda Externa en 0.1 puntos porcentuales negativos en 2014 mientras que eleva la previsión para 2015 hasta 0.2 pp.

Los cambios en la composición del crecimiento por ramas de oferta son de menos entidad. Se espera un papel ligeramente menor de la Industria, y una aportación negativa de los Servicios de No Mercado. Construcción, por su parte podría experimentar crecimiento el próximo año mientras antes se contaba con que prolongaría a 2015 su periodo de ajuste.

Con el dato de la CNTR, el BIAM actualiza sus previsiones de crecimiento para las CCAA españolas. Estas previsiones de crecimiento se construyen en base a la

En el tercer trimestre del año estimamos que las CCAA que más crecerán en tasa anual serán la Comunidad de Madrid con un 2.1%; Islas Baleares, con un 2.0% y Castilla-La Mancha con un 2.0%.

De confirmarse el 0.0% de crecimiento trimestral del PIB en la euro área supondría una sorpresa a la baja y probablemente acarrearía una revisión a la baja de nuestros pronósticos, actualmente en el 0.9% y 1.3% para 2014 y 2015.



Que las tres mayores economías del área: Alemania, Francia e Italia, cuyo peso conjunto en el PIB de la unión monetaria equivale al 66%, tienen un crecimiento medio del 0.13% negativo.

información proveniente de 10 indicadores económicos por Comunidad Autónoma y agregan tanto a nivel anual con la Contabilidad Regional como a nivel trimestral con la CNTR.

A continuación se comentan brevemente algunos aspectos de nuestras previsiones relativos a las tres CCAA para las que se estima un crecimiento anual mayor en el tercer trimestre de 2014. Sin embargo, el detalle para todos los trimestres hasta el último de 2015 y para todas las CCAA puede recibirse, bajo suscripción, solicitándolas en:

laborat@est3econ.uc3m.es.

En el tercer trimestre del año estimamos que las CCAA que más crecerán en tasa anual serán la Comunidad de Madrid con un 2.1%; Islas Baleares, con un 2.0% y Castilla-La Mancha con un 2.0%. Las tres se sitúan holgadamente por encima de la tasa de crecimiento anual estimada para el conjunto de España en dicho periodo, 1.5%.

Las tres CCAA tienen en común el haber experimentado un inicio de año mejor que el total nacional en Pernotaciones Hoteleras y Exportaciones. Concurren circunstancias como ser un destino turístico principal en un año positivo para el turismo –caso de Baleares? o ser un destino turístico de poco impacto tradicionalmente en el que durante el año se celebra un acontecimiento cultural de especial trascendencia –como Castilla-La Mancha y la conmemoración de la muerte de El Greco?.

Pasando a la caracterización del crecimiento en cada CA, la Comunidad de Madrid se ha caracterizado en los dos primeros trimestres del año, por tener un crecimiento de las Afiliaciones a la Seguridad Social análogo a la media nacional. De las tres presenta el mayor crecimiento observado en Matriculaciones de Turismos, mientras que tiene los peores registros en el IPI o el Índice de Comercio Minorista

Respecto a las Islas Baleares presentan, en los dos primeros trimestres del año, el mayor crecimiento en las Afiliaciones a la Seguridad Social, un 30% superior a la media nacional. De las tres ostentan el

mayor crecimiento observado en Pernotaciones e Índice de Comercio Minorista. Tiene los peores registros de las tres en las Matriculaciones de Turismos y en Exportaciones.

Castilla-La Mancha, por último, se ha caracterizado en el primer semestre de 2014 por tener un crecimiento en las Afiliaciones a la Seguridad Social del 0.5%, un 40% inferior a la media nacional. De las tres presenta el mayor crecimiento observado en Exportaciones e IPI. Tiene los peores registros de las tres en el Indicador de Actividad del Sector Servicios y en la reducción del Paro Registrado.

Se trata de tres CCAA muy diferentes en tamaño, población y estructura económica. Este examen, forzosamente sucinto, sugiere caminos que pueden contribuir a un mejor conocimiento de los factores de éxito, o áreas de mejora posible si se hubiera hablado de las CCAA que menos crecen. En cualquier caso es oportuno tomar en cuenta las diferentes perspectivas de crecimiento territoriales cuando se persiguen objetivos conjuntos.

En el sentido de la frase anterior deben interpretarse los datos difundidos por EUROSTAT el 14 de agosto relativos al crecimiento en la euro área. Según la primera estimación, de enero a abril de 2014 el crecimiento trimestral en la unión monetaria fue del 0.0%.

De confirmarse esta cifra, supondría una sorpresa a la baja respecto a la previsión del BIAM que anticipaba un crecimiento del 0.1% y posiblemente acarrearía una revisión a la baja de nuestras perspectivas de crecimiento anual que en la actualidad se sitúan en un 0.9% (± 0.8) para 2014 y un 1.3% (± 1.2) para 2015.

La evolución de los indicadores de mayor frecuencia disponibles para el conjunto de la euro área se examina en la sección titulada "Euro Área. Predicciones Macroeconómicas," pág. 8 de este boletín.

Revisando por componente geográfica se observa que las tres mayores economías del área: Alemania, Francia e Italia, cuyo peso conjunto en el PIB de la unión monetaria equivale al 66%, tienen un crecimiento medio del 0.13% negativo. Esto supone una repercusión aproximada



de 0.07 puntos porcentuales negativos en el PIB de la UEM, dejando en manos de los países que representan el 34% del PIB del área la consecución de una tasa de crecimiento positiva.

Cada una de las tres economías presenta casuísticas diferenciadas que no se pueden sino esbozar. Alemania tiene una influencia mayor del deterioro de las exportaciones que se ha producido a nivel global. Italia atraviesa las dificultades derivadas de la adopción de las políticas de estabilidad destinadas a embridar su alto déficit y endeudamiento, mientras que Francia no ha tenido éxito en el impulso a políticas comunitarias de corte expansivo en lo fiscal y se ve en una situación similar a la italiana, o española solo que empezando el proceso de ajustes y recortes en lugar de estar en una fase menos agresiva.

A esto se suma un contexto en la parte final de año donde las incertidumbres en el escenario internacional persisten. La entrada de Brasil en recesión conocido el dato del segundo trimestre se mezcla con la posible escalada de sanciones contra Rusia. Los ingresos de Bienes y Servicios en Balanza de Pagos de la euro área que provienen del comercio con Rusia equivalen aproximadamente al 13% del

total. La pérdida de una gran parte de estos ingresos sumaría un factor añadido a las tensiones recesivas.

Dado el contexto es lógica la permanencia de la inflación a unos niveles bajos en la Euro Área. A raíz de ello el BCE adoptó medidas muy expansivas pero convencionales el pasado junio. Durante el verano los datos han dado más argumentos para que en la reunión a celebrar a principios de septiembre, se de paso a medidas no convencionales, como pueden ser la compra de títulos de deuda pública o privada.

Aunque la permanencia de las expectativas de inflación en niveles bajos justifica holgadamente las actuaciones del BCE, también da la impresión de que sus actuaciones se están asemejando cada vez más a las de aquellas autoridades monetarias que tienen un mandato claro para vigilar otras variables económicas a parte de la inflación en exclusiva, como por ejemplo la tasa de paro.

Teniendo en cuenta el crecimiento en la euro área, parece oportuno que este activismo del BCE se acompañase de medidas fiscal expansivas por parte de aquellos países cuyo equilibrio financiero se lo permita.

Se espera de la próxima reunión del BCE que puedan darse paso a medidas de política monetaria no convencionales.

Cuadro I.1

PROBABILIDADES DE QUE LAS PREDICIONES DEL IPC TOTAL ANUAL DE ESPAÑA ESTÉN POR DEBAJO DE 1% y 1.5%			
		Prob (IPC ES<1)	Prob (IPC ES<1.5)
2014	Agosto	99.99%	99.99%
	Septiembre	99.99%	99.99%
	Octubre	98.43%	99.95%
	Noviembre	92.04%	98.76%
	Diciembre	86.69%	96.38%
2015	Enero	77.15%	91.11%
	Febrero	66.93%	83.61%
	Marzo	55.99%	74.03%
	Abril	50.84%	68.28%
	Mayo	48.07%	64.78%
	Junio	50.98%	66.67%
	Julio	46.07%	61.37%
	Agosto	45.30%	59.95%
	Septiembre	47.06%	61.46%
	Octubre	48.71%	62.95%
	Noviembre	49.12%	63.32%
	Diciembre	50.92%	64.88%

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 13 de agosto, 2014

Cuadro I.2

PROBABILIDADES DE QUE LAS PREDICIONES DEL IPCA TOTAL ANUAL DE LA EURO ÁREA ESTÉN POR DEBAJO DEL 1% y 1.5%			
		Prob (IPCA_EA<1)	Prob (IPCA_EA<1.5)
2014	Agosto	99.99%	99.99%
	Septiembre	99.98%	99.99%
	Octubre	93.52%	99.96%
	Noviembre	85.66%	99.25%
	Diciembre	84.20%	98.27%
2015	Enero	75.51%	94.93%
	Febrero	71.69%	92.06%
	Marzo	57.25%	82.41%
	Abril	55.65%	79.54%
	Mayo	49.94%	73.73%
	Junio	50.17%	72.73%
	Julio	46.91%	68.88%
	Agosto	42.14%	63.59%
	Septiembre	40.05%	61.30%
	Octubre	38.32%	59.44%
	Noviembre	37.55%	58.67%
	Diciembre	38.28%	59.37%

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2014



II. EURO ÁREA

De confirmarse el 0.0% de crecimiento trimestral del PIB en la euro área anticipado por EUROSTAT, las previsiones del 0.9% (± 0.9) para 2014 y del 1.3% (± 1.2) para 2015 podrían reducirse.

El ascenso de la confianza industrial en julio mantiene las previsiones del crecimiento del IPI en la Euro área en el 0.9% (± 0.9) para 2014 y las aumenta hasta el 1.3% (± 2.2) para 2015.

Las expectativas de inflación media en la euro área permanecen inalteradas: 0.5% (± 0.19) para 2014 y 1.0% (± 0.93) para 2015.

Cuadro II.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN LA EURO ÁREA						
Tasas anuales medias de crecimiento						
				Predicciones		
				2014	2015	
				(± 0.8)	(± 1.2)	
PIB pm.¹						
Demanda	Consumo privado	1.0	0.3	0.6	0.7	1.1
	Consumo final AA.PP.	0.6	0.1	0.5	0.5	1.0
	Formación bruta de capital fijo	-0.6	1.6	-3.8	1.8	1.7
	Construcción	-4.6	-0.4	-4.0	1.3	0.1
	Maquinaria y bienes de equipo	8.8	3.6	7.6	2.2	4.3
	Otros	4.1	2.6	0.1	2.8	4.7
	Contribución Demanda Doméstica	1.2	0.8	0.8	0.9	1.1
	Exportación de Bienes y Servicios	11.4	6.6	2.7	3.4	3.6
	Importación de Bienes y Servicios	9.8	4.6	0.8	3.7	3.6
	Contribución Demanda Externa	0.7	0.8	1.4	0.0	0.1
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pe	-2.9	0.3	-4.9	3.4	0.1
	Industria	9.4	3.1	0.5	0.7	2.3
	Industria manufacturera	10.9	4.8	0.6	2.8	3.4
	Construcción	-5.7	-1.6	-3.9	0.4	-0.1
	Servicios	0.9	1.8	0.1	1.0	1.2
	Servicios de mercado	0.8	2.0	0.0	1.0	1.2
	Admón. Pública, sanidad y educaci	1.1	1.0	0.1	1.0	1.3
	Impuestos	1.3	0.1	0.9	0.6	0.5
Precios (IPCA²)						
Total				1.6	2.7	2.5
				1.4	0.5	1
				(± 0.2)	(± 0.9)	
Subyacente						
Alimentos elaborados				1.0	1.7	1.8
				1.3	0.9	1.0
Bienes industriales no energéticos				0.9	3.3	3.1
				2.2	1.4	1.9
Servicios				0.5	0.8	1.2
				0.6	0.1	0.2
Residual						
Alimentos no elaborados				1.4	1.8	1.8
				1.4	1.3	1.3
Índice de producción industrial (excluyendo construcción)³						
Total				7.3	3.4	0.6
				0.7	0.9	1.3
				(± 0.9)	(± 2.2)	
Bienes de consumo						
Duradero				2.8	1.0	0.4
				0.4	2.1	2.4
No duradero				2.7	0.7	0.0
				0.0	0.2	3.6
Bienes de equipo						
Bienes intermedios				2.9	1.0	0.0
				0.0	2.8	2.0
Energía						
Bienes de equipo				9.0	8.5	0.6
				0.6	1.6	1.8
Bienes intermedios				10.0	4.2	0.4
				0.4	1.2	0.4
Energía				3.9	-4.5	-0.3
				-0.7	-4.9	0.2

La zona sombreada corresponde a predicciones

(1) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 4 de junio de 2014

(2) 14 de agosto de 2014

(3) 13 de agosto de 2014

Gráfico II.1

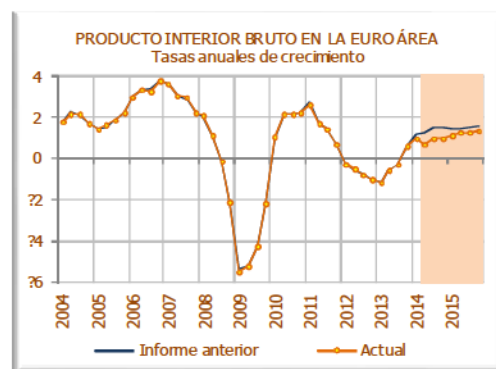


Gráfico II.2

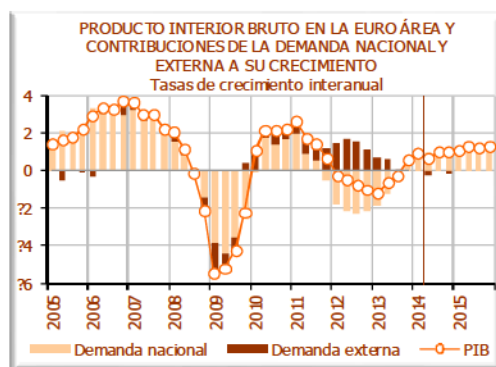


Gráfico II.3

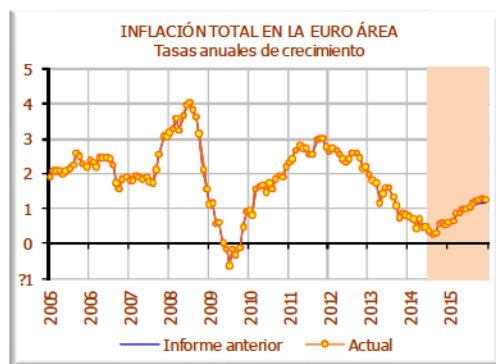


Gráfico II.4

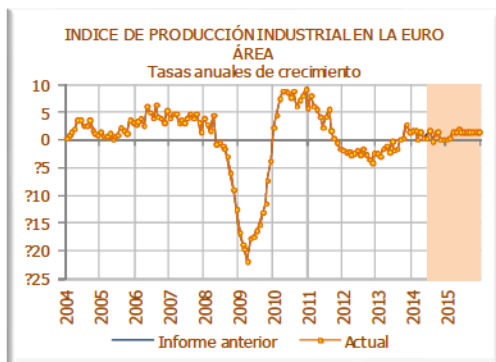


Gráfico II.5

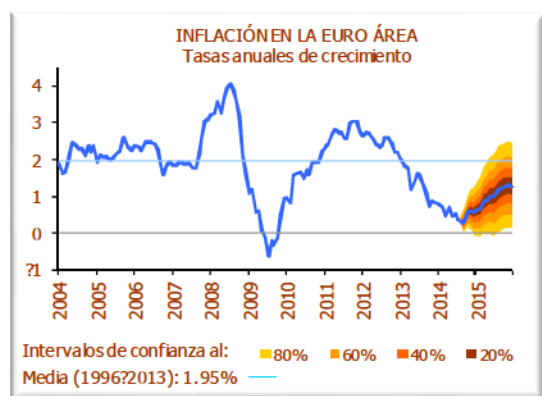


Gráfico II.6

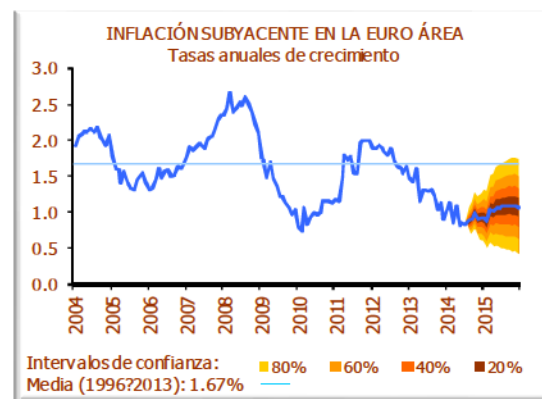


Gráfico II.7

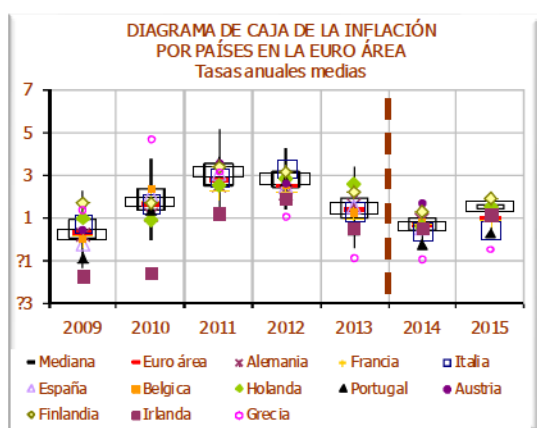


Gráfico II.8

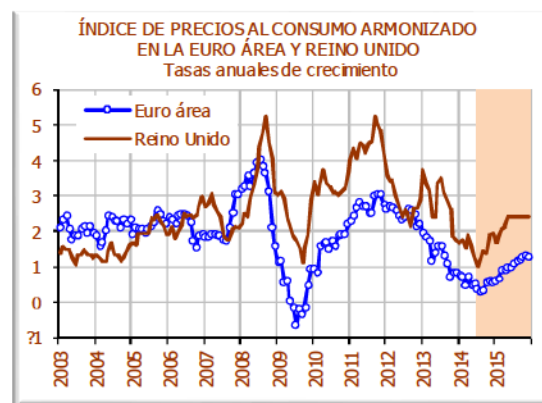


Gráfico II.9

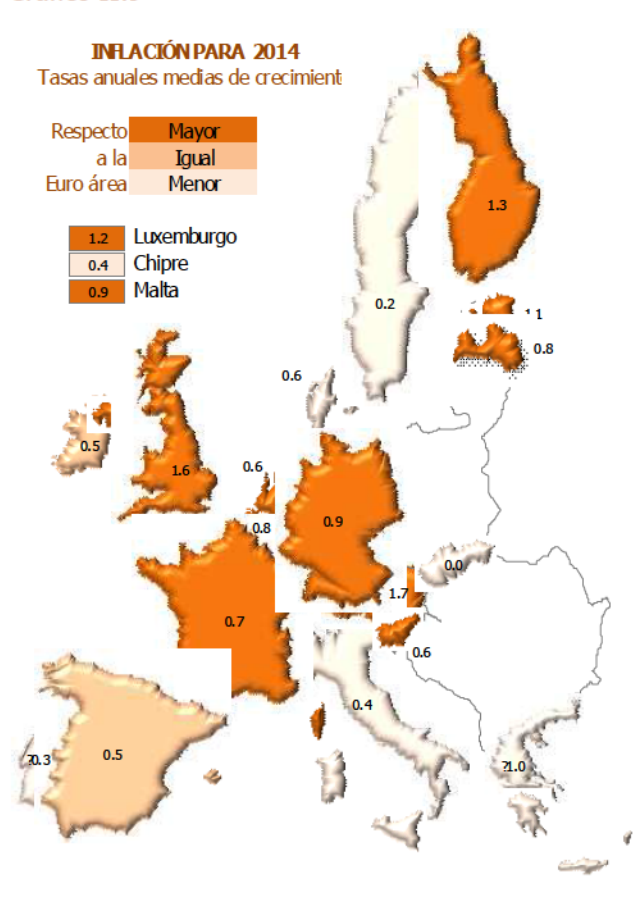
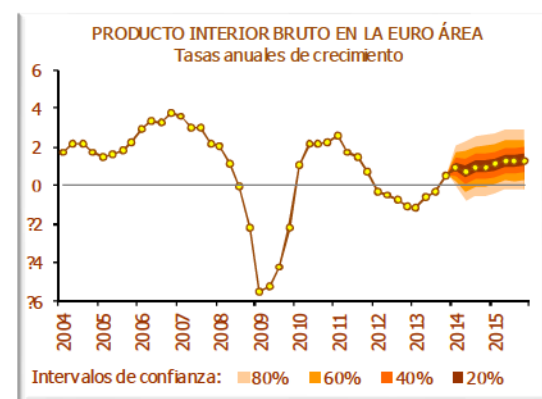


Gráfico II.10



II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

En Alemania el PIB del segundo trimestre retrocedió un 0.2% intertrimestral, tras el fuerte avance del 0.7% del primer trimestre, dato que estuvo influido por una climatología atípicamente muy favorable.

La economía de la euro área, tal y como se comentó en los informes anteriores, mostró un avance intertrimestral del 0.2% en el primer trimestre del actual ejercicio, con lo que logró encadenar cuatro trimestres consecutivos de avances del PIB. Sin embargo, gran parte de los indicadores de la euro área, referidos al segundo trimestre, estaban dando síntomas de una pérdida de fuerza, lo que fue comentado en el BIAM de los dos meses anteriores. Esta percepción ha sido ratificada plenamente, y con más intensidad de la esperada, por la primera estimación de la Contabilidad Nacional de dicha economía que realiza Eurostat. Según dicha estimación, el PIB de la euro área no varió respecto al primer trimestre, tasa ligeramente menor que la estimación del BIAM que anticipaba un crecimiento intertrimestral del 0.1%. En términos interanuales, el PIB mostró un avance del 0.7%, dos décimas inferior a la del primer trimestre (1.1%).

La desaceleración de la economía de la euro área del segundo trimestre, hasta alcanzar el estancamiento, se ha debido principalmente a la debilidad del sector exterior. Por países, el frenazo del crecimiento ha respondido a las tres economías centrales. En Alemania el PIB del segundo trimestre retrocedió un 0.2% intertrimestral, tras el fuerte avance del 0.7% del primer trimestre, dato que estuvo influido por una climatología atípicamente muy favorable, aunque el retroceso del segundo trimestre ha estado también influido por los acontecimientos generados por la inestabilidad geopolítica de Ucrania y Oriente Medio. En Francia el PIB siguió estancado y en Italia mostró un retroceso trimestral del 0.2%, una décima más que en el primer trimestre. En sentido contrario, cabe mencionar el favorable comportamiento de las economías española y portuguesa con avances trimestrales el 0.6%, en ambos casos, y de la holandesa con un crecimiento del 0.5%.

El Indicador de Sentimiento Económico (ISE), que elabora la Comisión Europea, siguió deteriorándose en agosto, tras la

estabilización del pasado julio. En agosto anotó un significativo retroceso de 1.5 puntos, con lo que el ISE se situó en 100.6 puntos, el nivel más bajo en un año. A este retroceso han contribuido todos los sectores, en mayor o menor medida, según la siguiente ordenación: la confianza del comercio al por menor (2.3 puntos), la de los consumidores (1.8 puntos), la de la industria (1.5 puntos), la de servicios (0.5 puntos) y la de construcción (0.2 puntos). Por países, la pérdida de confianza en agosto ha sido intensa en las economías centrales de la euro área con caídas de 1.9 puntos en Alemania, 0.6 en Francia y 4.1 en Italia; en España el ISE permaneció estancado en agosto, tras el retroceso de seis décimas en julio.

Por lo que se refiere a otros indicadores de tipo cualitativo del conjunto de la euro área también evolucionaron a la baja en agosto. El PMI de manufacturas de agosto disminuyó un punto, hasta 50.8 puntos, continuando en la zona de expansión, aunque es el nivel más bajo en trece meses. El PMI de servicios se redujo 0.7 puntos, hasta situarse en 53.5 puntos, tras haber alcanzado en el pasado julio nivel máximo en más de tres años. Como resultado de este comportamiento, el PMI compuesto de ambos disminuyó un punto, hasta 52.8 puntos, con lo que este índice encadena 14 meses en la zona de expansión.

El Índice de Producción industrial (IPI) de la euro área del pasado junio disminuyó un 0.3% respecto al mes anterior y en relación a un año antes no varió. El IPI de junio corregido de efecto calendario mostró un avance del 0.4% interanual, 0.4 puntos inferior a la predicción del BIAM. Desde el inicio de primavera, la revisión continúa de las previsiones de este indicador están siendo a la baja, comportamiento en línea con el bajo dinamismo exportador y la desaceleración del crecimiento de la euro área.

Por grupos de destino, el crecimiento interanual del IPI descansó en los bienes de consumo no duradero y en menor medida en los bienes intermedios, con

El PMI de manufacturas de agosto disminuyó un punto, hasta 50.8 puntos, continuando en la zona de expansión, aunque es el nivel más bajo en trece meses.



avances del 1.7% y 0.2%, respectivamente. El resto de los grupos anotaron retrocesos interanuales. Todos los sectores mostraron innovaciones a la baja, con excepción de los bienes de consumo duradero que fue al alza. Las innovaciones a la baja de energía y bienes intermedios fueron las de mayor importancia. A su vez, el comportamiento de la confianza en la industria mejoró significativamente nuestra previsión, lo que contrarrestó las innovaciones a la baja de la mayoría de los sectores según el destino económico de los bienes.

Teniendo en cuenta la información del IPI de junio y la de los principales indicadores de confianza más recientes se revisan las previsiones de crecimiento de este indicador para 2014 y 2015. De ello, se deriva que el crecimiento medio anual del IPI previsto para el actual ejercicio se mantiene en el 0.9%. En cambio, para 2015 el crecimiento medio esperado se revisa al alza en tres décimas, hasta el 1.3%. Se espera que los bienes de consumo en el actual ejercicio muestren en el actual ejercicio un crecimiento débil (0.2%) y se espera también una intensificación de la caída de energía, de más de 4 pp, hasta el -4.9%, en el resto de grupos se espera crecimientos respecto a un año antes. Para 2015 se espera que todos los grupos muestren ya crecimiento, liderando dicho crecimiento los bienes de consumo y los de equipo.

El mercado de trabajo de la euro área, como ya se comentó en los anteriores informes, inició una ligera creación de empleo a finales del pasado ejercicio que se tradujo en un crecimiento trimestral del 0.1% en el cuarto trimestre, tasa que se repitió en el primer trimestre del actual ejercicio. No obstante, según los últimos datos de las encuestas de opinión, en el segundo trimestre la incipiente creación de

empleo se ha podido frenar en el segundo trimestre y podría haberse estancado, comportamiento en línea con los indicadores de actividad. Por lo que se refiere a la tasa de paro desestacionalizada, que mensualmente publica Eurostat, en el pasado julio se mantuvo en el 11.5%, cuatro décimas inferior a la de un año antes. Por países, se observa que la tasa de paro bajó con fuerza en Portugal, España e Irlanda mientras que tan sólo aumento en Finlandia e Italia. Se sigue observando una gran dispersión de la tasa de paro de los diferentes países respecto a la media de la euro área; así, frente a tasas de paro reducidas (por debajo del 5%) de Alemania y Austria se contraponen tasas del 27.2% de Grecia y del 24.5% de España.

El crecimiento medio anual del IPI previsto para el actual ejercicio se mantiene en el 0.9%. En cambio, para 2015 el crecimiento medio esperado se revisa al alza en tres décimas, hasta el 1.3%.

Según los últimos datos de las encuestas de opinión, en el segundo trimestre la incipiente creación de empleo se ha podido frenar en el segundo trimestre y podría haberse estancado.



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: DEMANDA

Cuadro II.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
				Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
Privado	AAPP												
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	20.8	2.6	29.7	22.2	25.2	212.6	23.6	212.0	210.6	20.7	24.3	
	2010	1.0	0.6	24.6	8.8	4.1	20.6	1.2	11.4	9.8	0.7	1.9	
	2011	0.3	20.1	20.4	3.6	2.6	1.6	0.8	6.6	4.6	0.8	1.6	
	2012	21.4	20.5	24.0	27.6	0.1	23.8	22.1	2.7	20.8	1.4	20.6	
	2013	20.6	0.1	23.8	20.9	0.4	22.8	20.8	1.4	0.4	0.4	20.4	
	2014	0.7	0.5	1.3	2.2	2.8	1.8	0.9	3.4	3.7	0.0	0.9 (±0.8)	
	2015	1.1	1.0	0.1	4.3	4.7	1.7	1.1	3.6	3.6	0.1	1.3 (±1.2)	
TASAS ANUALES	2012	I	21.2	20.3	23.6	25.1	0.3	22.7	21.7	2.9	20.7	1.5	20.3
		II	21.2	20.6	23.9	27.6	0.3	23.8	22.2	3.4	20.8	1.7	20.5
		III	21.6	20.5	23.7	28.3	0.2	23.9	22.3	2.8	20.9	1.5	20.8
		IV	21.5	20.7	24.9	-9.6	20.5	24.7	22.2	1.9	-0.8	1.1	21.0
	2013	I	21.4	20.3	25.7	26.5	20.5	25.3	21.9	0.2	21.7	0.7	21.1
		II	20.7	0.0	24.5	22.1	0.3	23.4	21.2	1.7	0.2	0.6	20.6
		III	20.5	0.5	23.2	20.6	0.1	22.4	20.4	0.9	0.8	0.1	20.3
		IV	0.2	0.2	21.6	5.9	1.5	20.1	0.4	2.9	2.6	0.2	0.6
	2014	I	0.5	0.3	1.5	2.1	1.4	1.9	0.9	4.2	4.2	0.0	1.0
		II	0.6	0.4	1.7	2.6	2.6	1.9	1.0	2.8	3.6	-0.3	0.7
		III	0.7	0.4	1.0	3.8	3.3	1.7	0.8	3.8	3.6	0.1	1.0
		IV	0.9	0.9	1.0	0.3	3.9	1.6	1.2	3.0	3.5	-0.2	1.0
	2015	I	1.1	0.9	0.1	4.3	4.2	1.4	1.0	3.6	3.6	0.1	1.1
		II	1.0	1.0	0.0	4.5	4.7	1.9	1.3	3.5	3.5	0.1	1.3
		III	1.1	1.0	0.2	4.5	4.8	1.9	1.2	3.5	3.5	0.0	1.3
		IV	1.1	1.1	0.2	3.8	5.0	1.7	1.3	3.8	3.8	0.1	1.3

Cuadro II.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Privado	AAPP	Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	20.8	2.6	29.7	-22.2	25.2	212.6	-3.6	212.0	210.6	20.7	24.3	
	2010	1.0	0.6	24.6	8.8	4.1	20.6	1.2	11.4	9.8	0.7	1.9	
	2011	0.3	20.1	20.4	3.6	2.6	1.6	0.8	6.6	4.6	0.8	1.6	
	2012	21.4	20.5	24.0	27.6	0.1	23.8	22.1	2.7	20.8	1.4	20.6	
	2013	20.6	0.1	23.8	20.9	0.4	22.8	20.8	1.4	0.4	0.4	20.4	
	2014	0.7	0.5	1.3	2.2	2.8	1.8	0.9	3.4	3.7	0.0	0.9 (±0.8)	
	2015	1.1	1.0	0.1	4.3	4.7	1.7	1.1	3.6	3.6	0.1	1.3 (±1.2)	
TASAS TRIMESTRALES	2012	I	20.3	20.3	21.2	23.4	0.9	21.0	20.4	0.9	0.1	0.3	20.1
		II	20.6	20.2	21.5	23.7	21.2	21.8	20.7	0.9	20.3	0.5	20.2
		III	20.1	20.3	20.7	21.7	0.7	20.5	20.4	0.7	0.3	0.2	20.2
		IV	20.6	0.0	21.6	21.2	20.9	21.4	20.7	20.6	21.0	0.2	20.6
	2013	I	20.2	0.2	22.1	20.1	0.9	21.6	20.1	20.9	20.8	20.1	20.2
		II	0.2	0.1	20.2	0.7	20.3	0.1	0.0	2.4	1.6	0.3	0.4
		III	0.1	0.2	0.7	20.1	0.4	0.6	0.5	0.0	0.9	20.4	0.1
		IV	0.1	20.3	0.0	5.4	0.5	0.9	0.0	1.4	0.8	0.3	0.3
	2014	I	0.1	0.3	1.0	23.7	0.8	0.3	0.4	0.3	0.8	20.2	0.2
		II	0.3	0.2	0.1	1.3	0.9	0.1	0.1	1.1	1.0	0.0	0.1
		III	0.2	0.2	0.0	1.0	1.1	0.4	0.3	0.9	0.9	0.0	0.4
		IV	0.2	0.2	0.1	1.8	1.1	0.7	0.3	0.6	0.7	0.0	0.3
	2015	I	0.3	0.2	0.0	0.1	1.2	0.1	0.3	0.9	0.9	0.0	0.3
		II	0.3	0.3	0.0	1.5	1.3	0.6	0.3	0.9	0.9	0.0	0.3
		III	0.3	0.3	0.1	1.1	1.2	0.5	0.3	0.9	0.9	0.0	0.3
		IV	0.3	0.3	0.1	1.1	1.2	0.5	0.3	0.9	0.9	0.0	0.3

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 4 de junio de 2014



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: OFERTA

Cuadro II.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación			
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	1.5	15.0	12.6	7.5	2.8	1.4	-1.8	4.2	-4.3
	2010	2.9	10.9	9.4	5.7	0.8	1.1	0.9	1.3	1.9
	2011	0.3	4.8	3.1	1.6	2.0	1.0	1.8	0.1	1.6
	2012	4.9	1.3	1.0	4.1	0.0	0.2	0.1	1.9	0.6
	2013	0.4	0.6	0.5	3.9	0.1	0.1	0.1	1.4	0.4
	2014	3.4	2.8	0.7	0.4	1.0	1.0	1.0	0.6	0.9 (±0.8)
	2015	0.1	3.4	2.3	-0.1	1.2	1.3	1.2	0.5	1.3 (±1.2)
TASAS ANUALES	2012	I	0.9	8.7	6.5	1.1	2.4	0.9	2.0	0.3
		II	0.6	5.4	3.9	2.8	2.2	0.9	1.8	0.5
		III	1.0	4.3	2.8	2.2	2.0	1.0	1.8	0.8
		IV	0.5	1.2	0.4	0.1	1.5	1.0	1.4	1.0
	2013	I	2.2	0.9	0.8	3.8	0.5	0.5	0.5	1.1
		II	4.6	1.4	1.1	3.7	0.2	0.3	0.2	0.6
		III	6.2	1.2	0.8	3.7	0.2	0.0	-0.2	-0.3
		IV	6.6	1.8	1.4	5.2	0.5	0.2	0.3	0.6
	2014	I	-2.8	-2.1	1.6	5.3	0.7	0.1	0.5	1.0
		II	-1.0	-0.8	-0.9	-4.9	-0.1	0.0	-0.1	0.7
		III	0.5	-1.1	-1.0	-3.6	0.3	0.2	0.3	1.0
		IV	1.9	1.8	1.5	-1.9	0.7	0.3	0.6	1.0
	2015	I	0.5	3.2	1.6	-0.1	1.2	1.3	1.2	1.1
		II	0.0	3.5	2.6	-0.1	1.2	1.3	1.2	1.3
		III	-0.3	3.4	2.5	-0.1	1.2	1.3	1.2	1.3
		IV	0.2	3.4	2.5	-0.1	1.2	1.3	1.3	1.3

Cuadro II.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación			
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	1.5	15.0	12.6	7.5	2.8	1.4	1.8	4.2	0.2
	2010	2.9	10.9	9.4	5.7	0.8	1.1	0.9	1.3	4.3
	2011	0.3	4.8	3.1	1.6	2.0	1.0	1.8	0.1	1.9
	2012	4.9	1.3	1.0	4.1	0.0	0.2	0.1	1.9	0.6
	2013	0.4	0.6	0.5	3.9	0.1	0.1	0.1	1.4	0.4
	2014	3.4	2.8	0.7	0.4	1.0	1.0	1.0	0.6	0.9 (±0.8)
	2015	0.1	3.4	2.3	-0.1	1.2	1.3	1.2	0.5	1.3 (±1.2)
TASAS TRIMESTRALES	2012	I	3.6	0.3	0.5	1.2	0.0	0.3	0.0	0.2
		II	1.7	0.6	0.2	1.3	0.2	0.2	0.1	0.2
		III	1.3	0.3	0.2	1.2	0.1	0.0	0.1	0.2
		IV	0.2	1.8	1.8	1.6	0.2	0.3	0.1	0.6
	2013	I	0.3	0.0	0.3	1.3	0.2	0.4	0.2	0.2
		II	0.2	0.8	0.5	0.8	0.4	0.1	0.3	0.4
		III	0.2	0.0	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2	0.1
		IV	1.2	1.0	0.6	0.1	0.2	0.4	0.2	0.3
	2014	I	1.8	0.6	0.3	0.5	0.2	0.1	0.2	0.2
		II	0.6	0.8	-0.1	0.0	0.3	0.3	0.3	0.1
		III	0.4	0.9	0.7	0.0	0.3	0.4	0.3	0.4
		IV	-0.4	0.8	0.6	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3
	2015	I	-0.1	0.7	0.4	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3
		II	0.1	1.0	0.8	-0.1	0.3	0.3	0.3	0.3
		III	0.1	0.8	0.6	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3
		IV	0.1	0.8	0.6	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 4 de junio de 2014



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN LA EURO ÁREA									
		Consumo			Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL
		Duradero	No Duradero	Total					
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	217.4	23.4	25.4	221.2	219.7	25.1	216.3	215.1
	2010	2.7	2.9	2.8	9.0	10.0	3.9	7.8	7.3
	2011	0.7	1.0	1.0	8.5	4.2	24.5	4.5	3.4
	2012	25.0	22.1	22.4	21.1	24.5	20.3	22.8	22.5
	2013	23.7	0.0	-0.4	-0.6	21.0	20.7	20.7	20.7
	2014	0.2	2.8	2.1	1.6	1.2	-4.9	1.6	0.9 (±0.9)
	2015	3.6	2.0	2.4	1.8	0.4	0.2	1.5	1.3 (±2.2)
TASAS ANUALES	2012	I	23.6	22.5	22.6	1.0	24.1	22.4	22.0
		II	-4.9	-2.4	-2.7	21.2	24.6	2.0	22.8
		III	25.7	21.7	22.2	20.8	24.3	0.1	22.6
		IV	25.7	21.6	22.2	23.3	25.1	20.2	23.7
	2013	I	24.7	20.5	20.7	23.8	23.5	1.1	22.7
		II	24.1	20.4	20.6	20.3	22.1	20.7	21.1
		III	23.8	-0.2	20.7	-1.3	20.7	22.1	20.9
		IV	22.4	1.1	0.4	2.7	2.5	21.3	1.9
	2014	I	20.2	2.3	1.5	4.1	3.2	29.1	2.6
		II	20.9	3.8	1.9	0.7	1.3	24.9	1.4
		III	0.4	2.8	2.4	1.1	0.2	-3.1	1.5
		IV	1.5	2.4	2.5	0.6	0.3	-2.0	0.9
	2015	I	2.2	2.1	2.3	0.5	-0.7	2.0	0.5
		II	3.6	1.7	2.8	2.0	0.5	-0.1	1.8
		III	4.3	2.0	2.3	2.2	0.8	-0.7	1.7
		IV	4.4	2.1	2.4	2.3	0.9	-0.7	1.8

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior. Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de agosto de 2014



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA						
Tasas anuales de crecimiento						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Enero	16.6	2.3	6.0	1.9	2.4	1.7
Febrero	18.8	4.4	8.0	2.2	2.8	1.7
Marzo	19.6	7.5	6.3	2.0	1.5	0.2
Abril	21.8	9.0	5.5	2.7	0.8	1.4
Mayo	17.7	8.8	4.3	2.5	2.0	0.5
Junio	17.4	8.5	2.3	1.9	0.3	0.4
Julio	16.2	7.9	4.1	2.8	1.9	1.7
Agosto	15.2	8.9	5.5	1.4	1.5	-0.1
Septiembre	13.1	6.0	1.8	2.6	0.2	1.2
Octubre	11.4	7.3	0.3	3.3	0.5	1.4
Noviembre	7.3	8.2	0.3	4.1	2.8	0.2
Diciembre	3.8	9.1	1.4	2.4	1.4	0.1

* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de agosto de 2014

Cuadro II.1.7

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA				
Tasas mensuales de crecimiento, junio 2014				
Pesos (Base 2010) (1)	Observado (2)	Predicción (3)	Δ Revisión EUROSTAT (4) may 2014	Error (5)
Consumo duradero	3	6.7	5.6	1.1
Consumo no duradero	20	1.4	1.2	0.2
CONSUMO TOTAL	24	0.8	1.8	1.0
Equipo	28	7.2	7.1	0.1
Intermedios	36	2.8	3.1	-0.3
Energía	12	4.1	-3.4	-0.7
TOTAL	100	3.2	3.8	0.5

(4) La serie de Producción Industrial es revisada mensualmente.

(5) El Error se calcula como la diferencia entre la columna (2) y (3).

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de agosto de 2014

Cuadro II.1.8

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA				
Tasas anuales de crecimiento, junio 2014				
Pesos (Base 2010) (1)	Observado (2)	Predicción (3)	Δ Revisión EUROSTAT (4) may 2014	Error (5)
Consumo duradero	3	1.8	-2.1	0.3
Consumo no duradero	20	1.7	2.5	0.7
CONSUMO TOTAL	24	0.6	1.7	1.0
Equipo	28	0.1	0.0	-0.1
Intermedios	36	0.2	0.8	-0.5
Energía	12	3.4	-2.6	-0.8
TOTAL	100	0.4	0.9	0.5

Cuadro II.1.9

CAMBIO EN LAS PREDICCIONES DEL IPI DE LA EURO ÁREA			
Tasa anual media de 2014			
	Predicciones con el dato observado de:		
	may 2014	jun 2014	Cambio
Consumo duradero	0.4	0.2	0.2 ↓
Consumo no duradero	2.3	2.8	0.6 ↑
CONSUMO TOTAL	1.9	2.1	0.1 ↑
Equipo	1.5	1.6	0.1 ↑
Intermedios	1.6	1.2	0.3 ↓
Energía	-4.7	-4.9	-0.3 ↓
TOTAL	0.9	0.9	-0.05 ↓

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de agosto de 2014



Se prevé una inflación subyacente por debajo del 1% en ambos años. Se anticipa la intensificación de las medidas expansivas por parte del BCE.

II.2. INFLACIÓN

En el mes de julio, el IPCA de la Euro Área se incrementó un 0.4% en tasa anual, coincidiendo con el flash de EUROSTAT y la previsión del BIAM realizada el 17 de julio (Cuadro II.2.2). Esta cifra es una décima inferior a la observada en el mes anterior.

La variación mensual del índice fue de un 0.7% negativo (Cuadro II.2.5).

El análisis de innovaciones por grupos especiales muestra la cancelación de sorpresas al alza y a la baja. Así la Energía (ENE) y las Manufacturas (MAN) sorprendieron a la baja mientras que Alimentación Elaborada (AE) lo hizo al alza. Servicios (SER) y Alimentación no Elaborada (ANE) estuvieron en línea con la previsión. Ninguna de las innovaciones excedió los intervalos de confianza al 80%, esto es, todas estuvieron, en volumen, por debajo de sus respectivas medias históricas. Ello implica que no son errores estadísticamente significativos (Cuadro II.2.2).

Teniendo en cuenta las innovaciones y los datos de julio, las previsiones de inflación

para los grupos especiales apenas han variado. No hay efecto significativo a una décima en los pronósticos de inflación general, mientras que en los de la subyacente, éste no excede la décima.

Por orden de importancia, la previsión para el grupo AE se incrementa en tres décimas para este año y ocho para el siguiente, alcanzando el 1.0% y el 1.4% respectivamente.

La previsión de inflación en MAN se revisa únicamente para 2015 aumentando hasta el 4.2%.

SER mantiene la previsión del 1.3% en ambos años al no registrarse innovaciones.

El efecto conjunto sobre nuestras predicciones sobre la inflación subyacente, como se señalaba con anterioridad, es de poca importancia. Se mantiene la tasa media esperada del 0.9% (± 0.18) en 2014 y aumenta una décima hasta el 1.0% (± 0.55) en 2015 (Cuadro II.2.1).

Para el agregado restante de la inflación, que componen Energía y Alimentación no Elaborada, se espera una inflación conjunta del 1.2% negativo este año y del 1.0% positivo el que viene, cifras ligeramente inferiores al 1.0% negativo y 1.2% positivo de nuestras anteriores previsiones.

El resultado sobre la tasa esperada de inflación general no ha sido significativo a un decimal. De esta manera la previsión de inflación total se mantiene en el 0.5% (± 0.19) para la media de 2014 y en el 1.0% (± 0.93) para la media de 2015 (Cuadro II.2.1).

Cuadro II.2.1

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	2014		2012	2013	2014	2015
	Julio	Agosto				
Subyacente						
81.71%	0.8	0.9 (± 0.14)	1.8	1.3	0.9 (± 0.18)	1 (± 0.55)
Total						
100%	0.4	0.3 (± 0.12)	2.5	1.4	0.5 (± 0.19)	1 (± 0.93)

* En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2014

Gráfico II.2.1

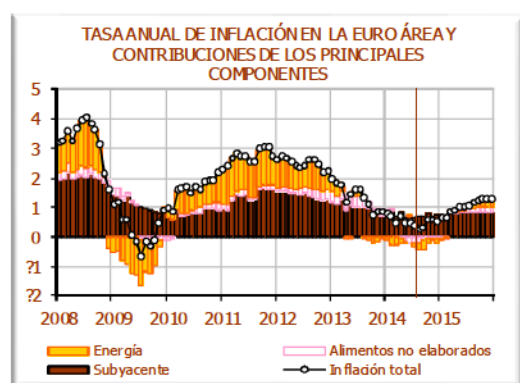
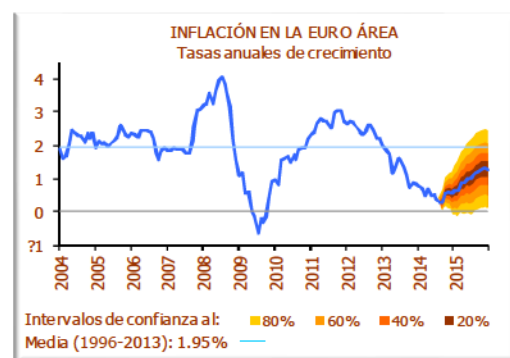


Gráfico II.2.2



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2014



Los datos de inflación guardan coherencia con un escenario macroeconómico sin presiones desde la demanda interna por su escaso crecimiento. Asimismo, crece la impresión de que el BCE podría intensificar sus medidas expansivas durante el mes de septiembre.

La probabilidad de observar una inflación media en la Euro Área por encima del 1% este año es prácticamente nula. Solo en los meses finales de 2014 se calculan probabilidades superiores al 10% de observar incrementos anuales de los precios por encima del 1% (Cuadro II.2.3).

En 2015 la probabilidad de superar el 2% en media es del 9.2%, y del 26.1% si hablamos de superar el 1.5% de inflación anual. El escenario, por el momento sigue caracterizándose por unas expectativas bajas.

Gráfico II.2.3

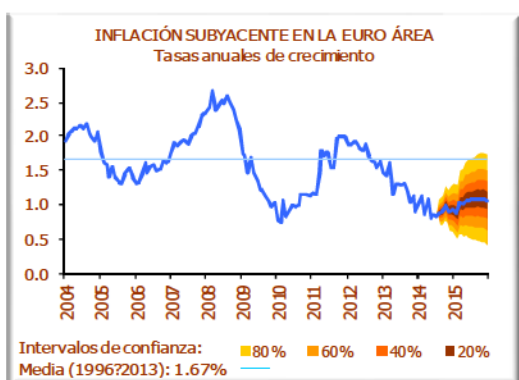
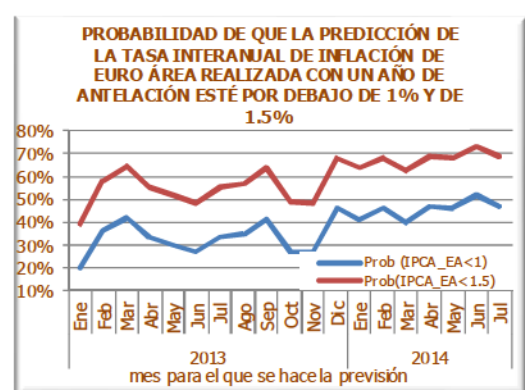


Gráfico II.2.4



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2014

Cuadro II.2.2

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, julio de 2014				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2014	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	122.72	1.08	0.98	± 0.38
Tabaco	23.94	2.35	2.60	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	98.78	0.77	0.58	
Manufacturas	266.60	0.04	0.01	± 0.21
Servicios	427.76	1.25	1.25	± 0.14
SUBYACENTE	817.08	0.84	0.83	± 0.13
Alimentos no elaborados	74.85	2.64	2.68	± 0.72
Energía	108.07	0.98	0.75	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	182.92	-1.65	-1.53	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	0.38	0.39	± 0.12

* Intervalos al 80% contruidos a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2014

Cuadro II.2.3

PROBABILIDADES DE QUE LAS PREDICIONES DEL IPCA TOTAL ANUAL DE LA EURO ÁREA ESTÉN POR DEBAJO DEL 1% y 1.5%			
		Prob (IPCA_EA < 1)	Prob (IPCA_EA < 1.5)
2014	Agosto	99.99%	99.99%
	Septiembre	99.98%	99.99%
	Octubre	93.52%	99.96%
	Noviembre	85.66%	99.25%
	Diciembre	84.20%	98.27%
2015	Enero	75.51%	94.93%
	Febrero	71.69%	92.06%
	Marzo	57.25%	82.41%
	Abril	55.65%	79.54%
	Mayo	49.94%	73.73%
	Junio	50.17%	72.73%
	Julio	46.91%	68.88%
	Agosto	42.14%	63.59%
	Septiembre	40.05%	61.30%
	Octubre	38.32%	59.44%
	Noviembre	37.55%	58.67%
	Diciembre	38.28%	59.37%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2014

Cuadro II.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA														
Tasas anuales de crecimiento														
		IPCA												
		Subyacente				Intervalo de confianza 80% *			Residual		Intervalo de confianza 80% *			
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios				Alimentos no elaborados	Energía			TOTAL	TOTAL
Pesos 2014		9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	81.7%			7.5%	10.8%	18.3%			
TASA MEDIA ANUAL	2005	0.5	7.8	0.3	2.3	1.5			0.8	10.1	5.7	2.2		
	2006	1.6	3.9	0.6	2.0	1.5			2.8	7.7	5.5	2.2		
	2007	2.3	4.5	1.0	2.5	2.0			3.0	2.6	2.8	2.1		
	2008	6.8	3.2	0.8	2.6	2.4			3.5	10.3	7.3	3.3		
	2009	0.2	4.7	0.6	2.0	1.3			0.2	78.1	74.5	0.3		
	2010	70.2	5.5	0.5	1.4	1.0			1.3	7.4	4.7	1.6		
	2011	2.8	5.1	0.8	1.8	1.7			1.8	11.9	7.6	2.7		
	2012	2.6	5.2	1.2	1.8	1.8			3.0	7.6	5.8	2.5		
	2013	1.7	4.4	0.6	1.4	1.3			3.5	0.6	1.8	1.4		
	2014	1.0	3.2	0.1	1.3	0.9	± 0.18	-1.0	-1.3	-1.2	0.5	± 0.19		
	2015	1.4	4.1	0.2	1.3	1.0	± 0.55	1.1	1.0	1.0	1.0	± 0.93		
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2013	Enero	1.7	4.7	0.8	1.6	1.5			4.8	3.9	4.2	2.0	
		Febrero	1.7	4.6	0.8	1.5	1.4			3.5	3.9	3.7	1.8	
		Marzo	1.6	4.7	1.0	1.8	1.6			3.5	1.7	2.4	1.7	
		Abril	1.6	4.1	0.8	1.1	1.1			4.2	70.4	1.4	1.2	
		Mayo	1.7	3.8	0.8	1.5	1.3			5.1	70.2	1.9	1.4	
		Junio	1.8	3.7	0.7	1.4	1.3			5.0	1.6	3.0	1.6	
		Julio	1.9	4.9	0.4	1.4	1.3			5.1	1.6	3.0	1.6	
		Agosto	1.8	5.4	0.4	1.4	1.3			4.4	70.3	1.5	1.3	
		Septiembre	1.7	5.4	0.4	1.4	1.2			2.9	70.9	0.5	1.1	
		Octubre	1.7	4.0	0.3	1.2	1.0			1.4	71.7	70.5	0.7	
		Noviembre	1.5	4.0	0.2	1.4	1.1			0.9	71.1	70.3	0.9	
		Diciembre	1.5	4.0	0.3	1.0	0.9			1.5	0.0	0.6	0.8	
	2014	Enero	1.5	3.9	0.2	1.2	1.0			1.3	71.2	70.2	0.8	
		Febrero	1.3	4.1	0.4	1.3	1.1			0.9	72.3	71.0	0.7	
		Marzo	1.2	3.7	0.2	1.1	0.9			70.1	72.1	71.3	0.5	
		Abril	1.1	3.7	0.1	1.6	1.1			70.7	71.2	71.0	0.7	
		Mayo	1.0	3.6	0.0	1.1	0.8			72.1	0.0	70.9	0.5	
		Junio	0.8	3.7	70.1	1.3	0.8			72.8	0.1	71.1	0.5	
		Julio	0.8	2.3	0.0	1.3	0.8			72.6	71.0	71.6	0.4	
		Agosto	0.9	2.2	0.1	1.2	0.9	± 0.14	-2.5	-2.1	-2.3	0.3	± 0.12	
		Septiembre	0.9	2.3	0.2	1.3	0.9	± 0.19	-1.5	-2.7	-2.2	0.3	± 0.25	
		Octubre	0.9	2.9	0.1	1.5	1.0	± 0.23	-0.8	-1.6	-1.3	0.6	± 0.35	
		Noviembre	0.9	3.2	0.2	1.2	0.9	± 0.27	-0.5	-0.7	-0.6	0.6	± 0.47	
		Diciembre	0.9	3.4	0.1	1.3	0.9	± 0.31	-1.0	-1.2	-1.1	0.5	± 0.58	
	2015	Enero	0.9	3.4	0.0	1.3	0.9	± 0.34	-1.0	-0.3	-0.6	0.6	± 0.68	
		Febrero	1.1	3.4	-0.2	1.3	0.9	± 0.39	-0.2	-0.3	-0.3	0.7	± 0.77	
		Marzo	1.2	3.4	0.2	1.4	1.0	± 0.43	0.4	0.2	0.2	0.9	± 0.86	
		Abril	1.3	3.7	0.2	1.3	1.0	± 0.48	0.4	0.4	0.4	0.9	± 0.94	
		Mayo	1.4	3.9	0.2	1.4	1.1	± 0.51	0.9	0.6	0.7	1.0	± 1.01	
		Junio	1.6	4.1	0.2	1.3	1.1	± 0.55	1.1	0.4	0.7	1.0	± 1.07	
		Julio	1.5	4.5	0.2	1.3	1.1	± 0.59	1.3	0.9	1.0	1.1	± 1.12	
		Agosto	1.5	4.5	0.2	1.3	1.1	± 0.61	1.6	1.7	1.6	1.2	± 1.17	
		Septiembre	1.5	4.5	0.3	1.3	1.1	± 0.62	1.8	1.9	1.9	1.2	± 1.19	
		Octubre	1.5	4.3	0.3	1.3	1.1	± 0.65	2.1	2.2	2.2	1.3	± 1.19	
		Noviembre	1.5	4.4	0.3	1.3	1.1	± 0.66	2.2	2.3	2.2	1.3	± 1.19	
		Diciembre	1.5	4.4	0.2	1.3	1.1	± 0.67	2.2	2.3	2.3	1.3	± 1.19	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2014



Cuadro II.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo Armonizado								
			Subyacente				TOTAL	Residual		TOTAL	TOTAL
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía		
Pesos 2014			9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	81.7%	7.5%	10.8%	18.3%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2012	0.4	0.2	23.6	20.4	21.4	0.5	2.6	1.7	20.8
		2013	0.2	0.6	23.8	20.5	21.5	0.8	1.3	1.1	21.0
		2014	0.3	0.5	23.9	20.4	21.4	0.6	0.0	0.2	21.1
		2015	0.2	0.5	-3.9	-0.4	-1.4	0.6	0.9	0.8	-1.0
	Febrero	2012	0.3	0.3	0.2	0.5	0.3	1.2	1.1	1.2	0.5
		2013	0.2	0.2	0.2	0.4	0.3	20.1	1.2	0.7	0.4
		2014	0.0	0.3	0.4	0.5	0.4	20.5	0.1	20.1	0.3
		2015	0.2	0.3	0.2	0.5	0.4	0.4	0.1	0.2	0.3
	Marzo	2012	0.2	0.5	3.6	0.1	1.3	0.5	1.6	1.1	1.3
		2013	0.1	0.6	3.8	0.4	1.5	0.6	20.6	20.2	1.2
		2014	0.0	0.3	3.5	0.2	1.2	20.5	20.3	20.4	0.9
		2015	0.1	0.3	3.9	0.3	1.4	0.1	0.1	0.1	1.2
	Abril	2012	0.1	0.7	0.7	0.3	0.4	20.1	1.1	0.6	0.5
		2013	0.1	0.2	0.5	20.4	0.0	0.5	21.0	20.4	20.1
		2014	20.1	0.1	0.4	0.1	0.2	20.1	20.1	20.1	0.2
		2015	0.1	0.3	0.5	0.0	0.2	0.0	0.1	0.1	0.2
	Mayo	2012	0.0	0.5	0.0	20.1	0.0	0.2	21.4	20.8	20.1
		2013	0.2	0.1	0.0	0.3	0.2	1.1	21.2	20.3	0.1
		2014	0.1	0.1	20.1	20.2	20.1	20.3	20.1	20.1	20.1
		2015	0.1	0.3	0.0	-0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	0.0
	Junio	2012	0.0	0.1	20.3	0.3	0.1	0.8	21.7	20.7	20.1
		2013	0.1	0.1	20.3	0.3	0.1	0.7	0.1	0.4	0.1
		2014	20.1	0.1	20.4	0.5	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1
		2015	0.1	0.4	-0.4	0.4	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1
	Julio	2012	0.0	0.3	23.4	1.0	20.7	21.1	0.9	0.1	20.5
		2013	0.1	1.4	23.7	1.0	20.7	21.0	0.8	0.1	20.5
		2014	0.1	0.1	23.7	0.9	20.7	20.8	20.2	20.5	20.7
		2015	0.1	0.5	-3.7	0.9	-0.7	-0.7	0.2	-0.2	-0.6
	Agosto	2012	0.1	0.0	0.0	0.3	0.2	20.3	2.4	1.4	0.4
		2013	0.0	0.4	0.0	0.3	0.2	20.9	0.5	20.1	0.1
		2014	0.1	0.3	0.1	0.3	0.2	-0.8	-0.6	-0.7	0.0
		2015	0.1	0.3	0.1	0.3	0.2	-0.6	0.2	-0.1	0.1
	Septiembre	2012	0.1	0.1	3.5	20.9	0.7	0.4	1.1	0.8	0.7
		2013	0.0	0.1	3.4	20.9	0.6	21.1	0.5	20.1	0.5
		2014	0.1	0.2	3.6	-0.9	0.7	0.0	-0.2	-0.1	0.5
		2015	0.1	0.2	3.6	-0.9	0.7	0.2	0.1	0.1	0.6
	Octubre	2012	0.2	1.4	0.6	0.0	0.3	1.0	20.5	0.1	0.2
		2013	0.2	0.1	0.6	20.3	0.1	20.5	21.2	20.9	20.1
		2014	0.2	0.7	0.5	-0.1	0.2	0.2	-0.1	0.0	0.1
		2015	0.2	0.5	0.5	-0.1	0.2	0.5	0.1	0.3	0.2
	Noviembre	2012	0.3	0.0	0.1	20.3	20.1	0.6	21.4	20.7	20.2
		2013	0.1	0.0	0.1	20.1	0.0	0.1	20.8	20.4	20.1
		2014	0.2	0.4	0.1	-0.3	-0.1	0.4	0.0	0.2	0.0
		2015	0.2	0.4	0.1	-0.3	-0.1	0.5	0.1	0.3	0.0
	Diciembre	2012	0.1	0.1	20.3	1.1	0.5	0.7	20.5	20.1	0.4
		2013	0.0	0.1	20.3	0.6	0.2	1.3	0.6	0.9	0.3
		2014	0.0	0.3	-0.4	0.7	0.3	0.8	0.1	0.4	0.3
		2015	0.0	0.3	-0.4	0.7	0.2	0.9	0.1	0.4	0.3

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2014



Cuadro II.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																							
		Euro Área																		Reino Unido	Suecia	Dinamarca	
		Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Letonia	Estonia	Malta				
Pesos 2014 %		27.7	20.6	17.7	12.0	5.0	3.6	3.3	2.6	2.1	1.9	1.4	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1				
TASA MEDIA ANUAL	2005	1.9	1.9	2.2	3.4	1.5	2.5	2.1	3.5	2.1	0.8	2.2	2.8	2.5	3.8	2.0	6.9	4.1	2.5	2.0	0.8	1.7	
	2006	1.8	1.9	2.2	3.6	1.7	2.3	1.7	3.3	3.0	1.3	2.7	4.3	2.5	3.0	2.2	6.6	4.4	2.6	2.3	1.5	1.9	
	2007	2.3	1.6	2.0	2.8	1.6	1.8	2.2	3.0	2.4	1.6	2.9	1.9	3.8	2.7	2.2	10.1	6.7	0.7	2.3	1.7	1.7	
	2008	2.8	3.2	3.5	4.1	2.2	4.5	3.2	4.2	2.7	3.9	3.1	3.9	5.5	4.1	4.4	15.3	10.6	4.7	3.6	3.3	3.6	
	2009	0.2	0.1	0.8	20.2	1.0	0.0	0.4	1.3	20.9	1.6	21.7	0.9	0.9	0.0	0.2	3.3	0.2	1.8	2.2	1.9	1.1	
	2010	1.2	1.7	1.6	2.0	0.9	2.3	1.7	4.7	1.4	1.7	21.6	0.7	2.1	2.8	2.6	21.2	2.7	2.0	3.3	1.9	2.2	
	2011	2.5	2.3	2.9	3.1	2.5	3.5	3.6	3.1	3.6	3.3	1.2	4.1	2.1	3.7	3.5	4.2	5.1	2.5	4.5	1.4	2.7	
	2012	2.1	2.2	3.3	2.4	2.8	2.5	2.6	1.0	2.8	3.2	1.9	3.7	2.8	2.9	3.1	2.3	4.2	3.2	2.8	0.8	2.4	
	2013	1.6	1.0	1.3	1.5	2.6	1.2	2.1	20.9	0.4	2.2	0.5	1.5	1.9	1.7	0.4	0.0	3.2	1.0	2.8	0.6	0.6	
	2014	0.9	0.7	0.4	0.5	0.6	0.8	1.7	-1.0	-0.3	1.3	0.5	0.0	0.6	1.2	0.4	0.8	1.1	0.9	1.6	0.2	0.4	
	2015	1.3	0.9	0.5	1.1	1.5	1.1	1.9	-0.5	0.3	1.9	1.1	0.7	1.4	1.5	1.6	0.5	3.8	1.3	2.3	0.3	1.0	
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2013	Enero	1.9	1.4	2.4	2.8	3.2	1.5	2.8	0.0	0.4	2.6	1.5	2.5	2.8	2.1	0.6	3.7	2.4	3.7	1.7	2.3	
		Febrero	1.8	1.2	2.0	2.9	3.2	1.4	2.6	0.1	0.2	2.5	1.2	2.2	2.9	2.4	1.8	0.3	4.0	1.8	3.4	0.8	1.0
		Marzo	1.8	1.1	1.8	2.6	3.2	1.3	2.4	20.2	0.7	2.5	0.6	1.9	2.2	2.0	1.3	0.3	3.8	1.4	3.2	0.5	0.6
		Abril	1.1	0.8	1.3	1.5	2.8	1.1	2.1	20.6	0.4	2.4	0.5	1.7	1.6	1.7	0.1	20.4	3.4	0.9	2.4	0.1	0.4
		Mayo	1.6	0.9	1.3	1.8	3.1	1.1	2.4	20.3	0.9	2.5	0.5	1.8	1.6	1.4	0.2	20.2	3.6	0.8	2.4	0.0	0.2
		Junio	1.9	1.0	1.4	2.2	3.2	1.5	2.2	20.3	1.2	2.3	0.7	1.7	2.2	2.0	0.8	0.2	4.1	0.6	3.4	0.5	0.4
		Julio	1.9	1.2	1.2	1.9	3.1	1.6	2.1	20.5	0.8	2.5	0.7	1.6	2.8	1.8	0.7	0.5	3.9	0.9	3.5	1.3	0.9
		Agosto	1.6	1.0	1.2	1.6	2.8	1.1	2.0	21.0	0.2	2.0	0.0	1.4	2.2	1.7	0.1	20.1	3.6	0.7	3.1	1.0	0.5
		Septiembre	1.6	1.0	0.9	0.5	2.4	1.0	1.8	21.0	0.3	1.8	0.0	1.1	1.5	1.5	0.3	20.4	2.6	0.6	2.8	0.2	0.1
		Octubre	1.2	0.7	0.8	0.0	1.3	0.7	1.5	21.9	0.0	1.7	20.1	0.7	1.1	1.0	20.5	0.0	2.2	0.5	2.7	0.4	0.0
		Noviembre	1.6	0.8	0.7	0.3	1.2	0.9	1.5	22.9	0.1	1.8	0.3	0.5	1.2	1.1	20.8	20.3	2.1	0.3	1.8	0.2	0.8
		Diciembre	1.2	0.8	0.7	0.3	1.4	1.2	2.0	21.8	0.2	1.9	0.4	0.4	0.9	1.5	21.3	20.4	2.0	1.0	1.8	0.1	0.3
	2014	Enero	1.2	0.8	0.6	0.3	0.8	1.1	1.5	21.4	0.1	1.9	0.3	0.0	0.9	1.5	21.6	0.5	1.6	0.9	1.7	20.4	0.2
		Febrero	1.0	1.1	0.4	0.1	0.4	1.0	1.5	20.9	20.1	1.6	0.1	20.1	0.2	0.8	21.3	0.5	1.1	1.6	1.7	0.3	0.5
		Marzo	0.9	0.7	0.3	20.2	0.1	0.9	1.4	21.5	20.4	1.3	0.3	20.2	0.6	0.8	20.9	0.3	0.7	1.4	1.5	0.1	0.3
		Abril	1.1	0.8	0.6	0.3	0.6	0.9	1.6	21.6	20.1	1.3	0.4	20.2	0.5	0.9	20.4	0.8	0.8	0.5	1.9	0.5	0.4
		Mayo	0.6	0.8	0.5	0.2	0.1	0.8	1.5	22.1	20.3	1.0	0.4	0.0	1.0	1.4	20.1	0.8	0.6	0.4	1.6	0.4	0.5
		Junio	0.8	0.6	0.3	0.0	0.3	0.7	1.7	21.5	20.2	1.1	0.5	20.1	1.0	1.2	0.0	0.8	0.4	0.7	1.2	0.2	0.4
		Julio	0.7	0.6	0.3	1.0	0.3	0.6	1.7	20.8	20.7	1.0	0.5	20.2	0.3	1.2	0.9	0.6	0.0	0.6	1.0	20.2	0.1
		Agosto	0.7	0.5	0.2	1.1	0.4	0.7	1.7	-0.7	-0.4	1.3	0.5	0.0	0.2	1.3	1.2	1.1	0.2	0.9	1.3	0.0	0.2
		Septiembre	0.6	0.4	0.2	1.0	0.7	0.7	1.8	-0.6	-0.4	1.3	0.7	0.0	0.3	1.1	1.2	0.9	0.9	1.1	1.5	0.3	0.5
		Octubre	0.9	0.7	0.3	0.9	1.0	0.8	2.0	-0.2	-0.2	1.3	0.8	0.1	0.6	1.6	1.7	0.9	1.6	1.1	1.4	0.2	0.6
		Noviembre	0.9	0.7	0.4	0.9	1.1	0.7	2.0	0.1	-0.1	1.4	0.9	0.2	0.7	1.6	1.9	1.1	2.4	1.2	1.9	0.3	0.5
		Diciembre	1.1	0.7	0.3	0.8	1.0	0.5	1.8	-0.2	-0.3	1.1	0.9	0.4	0.9	1.5	2.2	1.1	2.8	1.0	1.9	0.3	0.4
2015	Enero	1.1	0.8	0.4	-0.2	1.3	0.8	1.9	-0.3	0.2	1.3	1.2	0.3	1.0	1.5	2.5	0.7	3.0	1.1	1.7	0.6	0.4	
	Febrero	1.1	0.6	0.4	-0.2	1.5	0.8	2.0	-0.5	0.3	1.6	1.0	0.4	1.3	1.8	2.3	0.7	3.1	0.9	1.8	0.3	0.7	
	Marzo	1.2	0.7	0.4	-0.1	1.6	0.9	2.0	-0.3	0.3	1.8	0.9	0.5	1.3	1.9	2.1	0.6	3.1	1.0	2.0	0.3	1.0	
	Abril	1.2	0.8	0.5	0.3	1.4	1.0	1.9	-0.3	0.2	1.9	1.0	0.6	1.5	1.7	2.0	0.4	3.2	1.5	2.1	0.2	1.1	
	Mayo	1.4	0.9	0.5	1.0	1.7	1.1	1.9	-0.1	0.2	2.1	1.0	0.6	1.4	1.5	1.9	0.3	3.4	1.6	2.4	0.2	1.2	
	Junio	1.3	1.0	0.5	1.5	1.6	1.1	1.9	-0.3	0.2	2.2	1.0	0.6	1.2	1.5	1.8	0.2	3.5	1.4	2.4	0.3	1.2	
	Julio	1.3	1.0	0.4	-0.1	1.5	1.1	1.9	-0.5	0.3	2.1	1.1	0.8	1.5	1.5	1.4	0.4	4.0	1.4	2.4	0.5	1.2	
	Agosto	1.3	1.0	0.5	-0.1	1.5	1.1	1.9	-0.5	0.3	2.1	1.1	0.9	1.6	1.5	1.3	0.6	4.2	1.4	2.4	0.4	1.2	
	Septiembre	1.3	1.1	0.5	2.8	1.5	1.2	1.8	-0.6	0.3	2.1	1.1	0.9	1.6	1.4	1.3	0.6	4.3	1.4	2.4	0.3	1.2	
	Octubre	1.3	1.1	0.5	2.5	1.5	1.2	1.8	-0.8	0.3	2.1	1.2	1.0	1.6	1.4	0.9	0.5	4.4	1.4	2.4	0.3	1.2	
	Noviembre	1.3	1.0	0.5	2.8	1.5	1.2	1.8	-0.9	0.3	2.1	1.3	1.1	1.6	1.4	0.8	0.6	4.4	1.4	2.4	0.3	1.2	
	Diciembre	1.3	1.0	0.5	3.3	1.5	1.2	1.8	-0.8	0.3	2.1	1.3	1.1	1.6	1.5	0.7	0.6	4.4	1.4	2.4	0.3	1.2	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2014



Cuadro II.2.7

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas mensuales de crecimiento																									
			Euro Área																	Reino Unido			Suecia		Dinamarca
			Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Letonia	Estonia						
Pesos 2014 %			27.7	20.6	17.7	12.0	5.0	3.6	3.3	2.6	2.1	1.9	1.4	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1					
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2012	20.5	20.4	21.8	21.7	0.1	21.3	20.5	21.1	0.3	0.8	20.4	1.5	20.3	20.5	21.4	0.8	0.5	21.1	20.5	20.6	0.4		
		2013	20.7	20.6	22.0	21.8	0.0	21.8	20.6	21.4	21.3	0.0	20.6	0.7	20.6	20.9	20.8	20.2	0.6	21.4	0.3	0.5	0.3		
		2014	20.7	20.6	22.1	21.8	20.6	21.9	21.1	20.9	21.4	20.1	20.6	0.3	20.6	20.9	21.1	0.7	0.2	21.5	0.2	0.0	0.2		
		2015	-0.7	-0.6	-2.0	-2.8	-0.3	-1.7	-0.9	-1.0	-0.9	0.2	-0.4	0.2	-0.5	-0.9	-0.8	0.2	0.4	-1.4	0.0	0.2	0.2		
	Febrero	2012	0.9	0.5	0.2	0.0	1.0	2.4	0.5	21.7	0.1	0.8	1.1	0.2	0.6	1.6	0.4	0.2	0.4	0.6	0.6	0.7	1.0		
		2013	0.8	0.3	20.2	0.1	1.0	2.4	0.3	21.6	20.1	0.6	0.8	0.0	0.7	1.9	0.2	20.1	0.7	0.0	0.2	20.2	20.3		
		2014	0.5	0.6	20.3	20.1	0.6	2.2	0.3	21.1	20.3	0.3	0.6	20.1	0.0	1.2	0.5	0.0	0.2	0.7	0.3	0.4	0.1		
		2015	0.5	0.5	-0.4	-0.1	0.8	2.3	0.3	-1.2	-0.2	0.5	0.5	0.0	0.3	1.5	0.4	0.1	0.4	0.4	0.4	0.1	0.4		
	Marzo	2012	0.4	0.9	2.5	2.2	1.4	0.1	1.2	2.9	1.2	0.5	1.0	0.3	1.0	0.5	1.4	0.6	1.0	1.5	0.3	0.5	0.6		
		2013	0.4	0.8	2.3	1.9	1.3	0.0	1.0	2.5	1.7	0.5	0.4	0.0	0.3	0.1	0.9	0.5	0.8	1.1	0.2	0.2	0.2		
		2014	0.3	0.5	2.2	1.6	1.1	0.0	0.9	1.8	1.4	0.3	0.5	0.0	0.7	0.0	1.3	0.3	0.4	1.0	20.1	0.1	0.0		
		2015	0.4	0.7	2.3	1.6	1.2	0.1	1.0	2.0	1.4	0.5	0.4	0.1	0.8	0.2	1.1	0.2	0.4	1.1	0.2	0.1	0.3		
	Abril	2012	0.1	0.2	0.9	1.1	0.5	0.0	0.3	0.8	0.3	0.2	0.0	0.2	1.2	0.4	1.5	0.7	0.4	3.4	0.6	0.3	0.0		
		2013	20.5	20.1	0.3	0.1	0.1	20.2	0.0	0.5	0.1	0.2	20.1	0.0	0.6	0.1	0.2	0.0	0.1	2.9	20.2	20.1	20.2		
		2014	20.3	0.0	0.6	0.6	0.6	20.2	0.1	0.4	0.3	0.1	0.0	0.0	0.5	0.2	0.7	0.5	0.2	1.9	0.2	0.2	20.1		
		2015	-0.3	0.1	0.6	1.0	0.4	-0.1	0.1	0.4	0.3	0.2	0.1	0.1	0.7	0.0	0.6	0.3	0.4	2.4	0.3	0.1	0.0		
	Mayo	2012	20.2	20.1	0.0	20.2	20.2	20.1	20.2	20.3	20.3	20.1	0.0	0.1	0.3	20.2	0.7	0.0	0.2	1.2	20.1	0.0	0.0		
		2013	0.3	0.1	0.0	0.1	0.0	20.1	0.1	0.0	0.2	0.0	0.0	0.1	0.3	20.5	0.8	0.3	0.4	1.1	20.1	20.1	20.3		
		2014	20.2	0.0	20.1	0.0	20.5	20.1	0.1	20.6	0.1	20.3	0.0	0.3	0.7	0.1	1.1	0.2	0.2	1.0	20.4	20.3	20.2		
		2015	0.0	0.1	0.0	0.7	-0.2	-0.1	0.1	-0.4	0.0	-0.1	0.1	0.2	0.6	-0.1	1.0	0.2	0.4	1.1	-0.1	-0.2	-0.1		
	Junio	2012	20.2	0.1	0.2	20.2	20.6	20.1	0.0	20.2	20.2	0.1	20.2	0.2	20.6	20.2	20.1	0.0	0.1	1.1	20.4	20.3	20.2		
		2013	0.1	0.2	0.3	0.1	20.5	0.3	20.2	20.2	0.1	20.1	0.1	0.2	0.0	0.4	0.6	0.4	0.6	0.8	0.5	0.1	0.1		
		2014	0.4	0.0	0.1	20.1	20.4	0.1	0.0	0.5	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	0.2	0.7	0.4	0.3	1.2	0.1	20.1	0.0		
		2015	0.2	0.1	0.0	0.4	-0.5	0.2	-0.1	0.3	0.1	0.1	0.2	0.2	-0.1	0.2	0.7	0.2	0.4	0.9	0.1	0.0	0.0		
	Julio	2012	0.4	20.5	21.7	20.9	0.4	21.3	20.5	21.4	0.2	20.3	20.1	0.0	20.8	20.8	21.0	20.4	0.3	20.3	0.2	20.5	20.1		
		2013	0.4	20.3	21.8	21.1	0.4	21.3	20.6	21.6	20.2	0.0	20.1	20.1	20.3	21.0	21.1	20.1	0.2	0.1	0.3	0.4	0.3		
		2014	0.3	20.4	21.9	20.2	0.3	21.3	20.7	21.0	20.6	20.1	20.1	20.2	21.0	21.0	20.3	20.2	20.2	0.0	0.1	0.0	0.0		
		2015	0.3	-0.4	-1.9	-1.7	0.3	-1.3	-0.7	-1.2	-0.5	-0.3	0.0	0.0	-0.7	-1.0	-0.7	-0.1	0.4	0.0	0.1	0.2	0.0		
	Agosto	2012	0.4	0.7	0.0	0.5	0.1	2.1	0.4	21.2	20.1	0.4	0.8	0.0	0.8	1.5	0.9	20.4	0.3	0.2	0.5	0.1	0.4		
		2013	0.0	0.5	0.0	0.2	20.2	1.6	0.2	21.7	20.7	20.1	0.1	20.2	0.2	1.4	0.3	21.0	20.1	20.1	0.1	20.2	0.1		
		2014	0.0	0.4	0.0	0.3	-0.1	1.7	0.3	-1.6	-0.4	0.2	0.2	-0.1	0.1	1.4	0.6	-0.5	0.1	0.2	0.4	-0.1	0.2		
		2015	0.1	0.4	0.0	0.3	-0.1	1.7	0.3	-1.6	-0.4	0.2	0.2	0.0	0.2	1.4	0.4	-0.3	0.4	0.2	0.4	-0.1	0.2		
	Septiembre	2012	0.0	20.3	2.1	1.9	0.5	20.1	1.1	2.5	0.4	0.6	20.1	0.3	1.2	0.5	20.1	0.4	0.4	20.7	0.3	0.7	0.3		
		2013	0.0	20.2	1.8	0.8	0.1	20.2	1.0	2.5	0.5	0.4	20.1	0.0	0.4	0.4	0.1	0.0	20.5	20.8	0.1	20.1	20.2		
		2014	-0.1	-0.2	1.7	0.6	0.3	-0.2	1.1	2.6	0.5	0.4	0.1	0.0	0.5	0.3	0.1	-0.1	0.3	-0.6	0.2	0.3	0.2		
		2015	-0.1	-0.2	1.8	3.6	0.3	-0.1	1.0	2.5	0.5	0.4	0.1	0.1	0.5	0.2	0.1	-0.1	0.4	-0.6	0.2	0.1	0.2		
	Octubre	2012	0.1	0.2	0.3	0.5	0.8	0.2	0.3	0.7	0.1	0.2	20.1	0.4	0.3	0.1	0.2	20.2	0.1	20.7	0.6	0.1	20.1		
		2013	20.3	20.1	0.1	0.0	20.3	20.1	0.0	20.2	20.1	0.1	20.2	0.0	0.0	20.4	20.6	0.2	20.3	20.7	0.4	0.3	20.2		
		2014	0.0	0.1	0.2	0.0	0.1	0.0	0.1	0.2	0.1	0.1	0.0	0.1	0.2	0.0	-0.1	0.1	0.3	-0.6	0.3	0.2	-0.1		
		2015	0.0	0.1	0.2	-0.3	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.2	-0.1	-0.4	0.0	0.4	-0.6	0.3	0.3	-0.1		
	Noviembre	2012	20.2	20.2	20.3	20.2	20.5	20.1	0.1	20.3	20.4	20.1	20.5	0.1	20.2	20.2	21.0	20.1	20.3	21.9	0.2	20.9	20.9		
		2013	0.2	0.0	20.3	0.0	20.6	0.1	0.0	21.3	20.3	0.0	20.1	20.2	20.1	20.1	21.3	20.4	20.5	22.2	20.6	21.2	20.2		
		2014	0.2	0.0	-0.2	0.0	-0.5	0.0	0.0	-0.9	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	-1.1	-0.2	0.3	-2.1	-0.1	-1.1	-0.3		
		2015	0.2	0.0	-0.2	0.3	-0.5	0.0	0.0	-1.1	-0.2	0.0	0.0	0.1	0.0	-0.1	-1.2	-0.1	0.4	-2.1	-0.1	-1.1	-0.3		
	Diciembre	2012	0.9	0.4	0.3	0.0	20.1	0.2	0.2	20.3	0.2	0.2	0.0	20.1	20.2	20.3	20.1	0.1	0.0	20.6	0.6	0.6	1.0		
		2013	0.5	0.4	0.3	0.0	0.1	0.4	0.8	0.8	0.3	0.4	0.1	20.2	20.5	0.1	20.6	0.0	0.0	0.2	0.6	0.5	0.5		
		2014	0.7	0.4	0.3	0.0	-0.1	0.3	0.5	0.5	0.2	0.1	0.1	0.0	-0.4	0.1	-0.3	0.0	0.4	0.0	0.6	0.5	0.4		
		2015	0.7	0.3	0.2	0.5	-0.1	0.3	0.6	0.6	0.2	0.1	0.1	0.1	-0.4	0.2	-0.4	0.0	0.4	0.0	0.6	0.5	0.4		

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2014



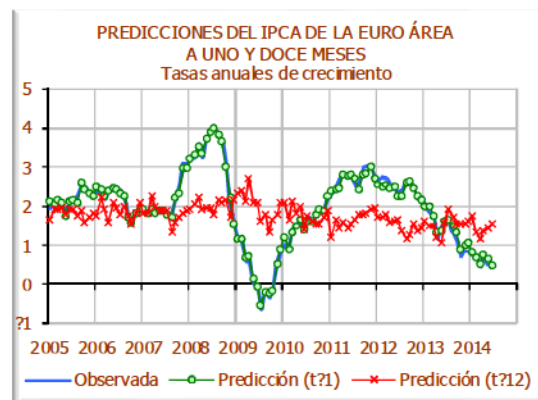
ERRORES DE PREDICCIÓN EN SECTORES Y PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y EN REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

Cuadro II.2.8

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, julio de 2014				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2014	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	122.72	1.08	0.98	± 0.38
Tabaco	23.94	2.35	2.60	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	98.78	0.77	0.58	
Manufacturas	266.60	0.04	0.01	± 0.21
Servicios	427.76	1.25	1.25	± 0.14
SUBYACENTE	817.08	0.84	0.83	± 0.13
Alimentos no elaborados	74.85	2.64	2.68	± 0.72
Energía	108.07	0.98	0.75	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	182.92	-1.65	-1.53	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	0.38	0.39	± 0.12

* Intervalos al 80% contruados a partir de errores históricos

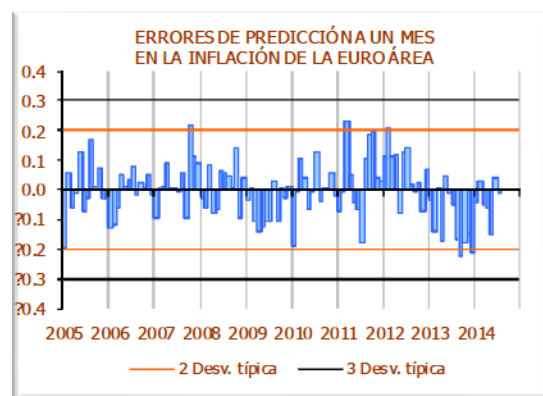
Gráfico II.2.5



Cuadro II.2.9

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas anuales, julio de 2014				
	Pesos 2014 Euro área	Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%
Alemania	277.44	0.7	0.6	± 0.29
Francia	205.51	0.6	0.6	± 0.20
Italia	176.62	0.3	0.3	± 0.23
España	120.19	1.0	0.9	± 0.15
Holanda	49.53	0.3	0.1	± 0.33
Bélgica	35.85	0.6	0.4	± 0.32
Austria	33.38	1.7	1.8	± 0.37
Grecia	25.72	0.8	-1.4	± 0.78
Portugal	21.32	0.7	-0.4	± 0.66
Finlandia	19.12	1.0	0.8	± 0.37
Irlanda	13.57	0.5	0.5	± 0.30
Eslovaquia	7.41	0.2	0.0	
Eslovenia	3.91	0.3	0.7	± 0.24
Luxemburgo	2.96	1.2	1.3	± 0.32
Chipre	2.43	0.9	0.1	
Letonia	2.42	0.6	1.1	
Estonia	1.72	0.0	0.5	
Malta	0.92	0.6	0.6	
Reino Unido		1.0	1.5	± 0.33
Suecia		0.2	0.0	± 0.50
Dinamarca		0.1	0.2	± 0.27

Gráfico II.2.6



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2014



II.3. POLÍTICA MONETARIA

En julio de 2014, la tasa interanual del IPCA de la euro área fue del 0.4%, tasa una décima inferior a la del mes precedente e igual a nuestra predicción. Por ello, tanto las predicciones para la inflación media anual de 2014 como de 2015 mantuvieron en el 0.5% (± 0.19) para 2014 y en el 1.0 (± 0.93), véase Cuadro II.3.1.

Acorde con el error histórico de los modelos, las probabilidades de alcanzar el objetivo del BCE de inflación del 2% son del 0.0% en 2014 y del 9.2% el año siguiente. No sólo eso, sino que nuestras previsiones apuntan a que la inflación media anual para 2014 estaría por debajo del 1% con una probabilidad del 99.9% y con una probabilidad del 99.9% por debajo del 1.5%. Para 2015, el escenario sigue siendo de inflación baja: 48.1% de probabilidad de que estuviera por debajo del 1% y 73.9% de que estuviera por debajo del 1.5%.

El BCE, en su reunión del 7 de agosto, mantuvo los tipos de interés sin cambios como en los últimos dos meses precedentes: el de las operaciones principales de financiación en el 0.15%, y los tipos de la facilidad marginal de crédito y de depósito en el 0.40% y en el -0.10%, respectivamente (véase Gráfico II.3.1). El presidente anunció que la recuperación continúa "débil, frágil y desigual" y reconoció un freno del impulso de crecimiento en los últimos meses, aunque afirmó que la situación es consistente con su diagnóstico. Señaló que "los mayores riesgos geopolíticos pueden tener un impacto negativo sobre las condiciones de la economía, bien por precios energéticos más altos o por las amenazas para los productos de la zona euro". En cambio, las medidas no convencionales que adoptó el BCE tendrán un impacto positivo sobre la economía real.

En lo que respecta a los datos de crédito y crecimiento de la masa monetaria en la euro área de julio, muestran una leve mejoría en cuanto al agregado M3, que experimentó un ascenso en la tasa de crecimiento interanual de 0.2 pp hasta el 1.8%. La tasa interanual del crédito al sector privado continuó en cifras negativas, aunque desaceleró su caída en dos décimas hasta el -1.6%. En la misma línea, la tasa de crecimiento interanual del crédito a hogares continuó mejorando una décima

con respecto al mes precedente, situándose en el -0.5%. Por su parte, los préstamos bancarios a las empresas no financieras se mantuvieron en el -2.3% (Gráfico II.3.2).

Cuadro II.3.1

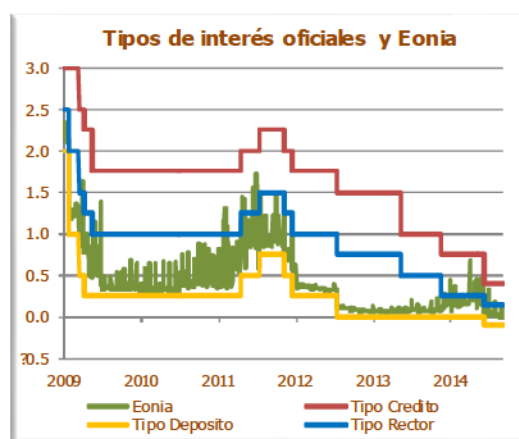
INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	2014		2012	2013	2014	2015
	Julio	Agosto				
Subyacente	0.8	0.9 (± 0.14)	1.8	1.3	0.9 (± 0.18)	1 (± 0.55)
Total	0.4	0.3 (± 0.12)	2.5	1.4	0.5 (± 0.19)	1 (± 0.93)
81.71%						
100%						

* En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2014

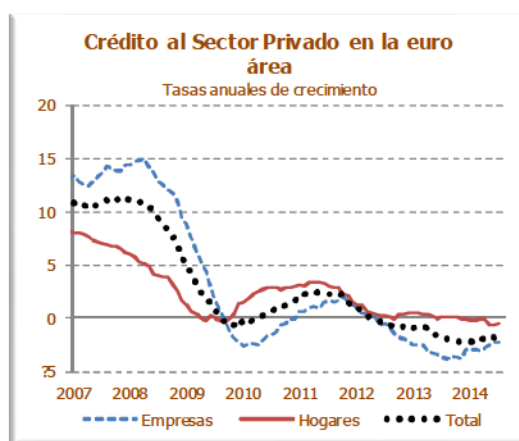
Gráfico II.3.1



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de agosto de 2014

Gráfico II.3.2



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de agosto de 2014



III. ESTADOS UNIDOS

III.1. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

En julio el IPI de EEUU creció un 4.3%, 1 punto por debajo de lo esperado. Las innovaciones han sido a la baja en el consumo no duradero y en los bienes de material.

El crecimiento medio anual del 2014 será del 4.3%, igual que la previsión anterior; y superior en dos décimas para la media de 2015, hasta el 4.6%.

Cuadro III.1.1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
		Bienes de consumo		Bienes de	Bienes de	TOTAL	
		Duradero	No Duradero	Equipo	material		
TASA MEDIA ANUAL	2009	16.7	3.9	14.7	11.3	11.3	
	2010	7.3	0.5	5.2	8.8	5.7	
	2011	5.0	0.6	2.4	4.7	3.3	
	2012	8.1	0.1	4.7	4.5	3.8	
	2013	7.6	1.0	3.0	3.2	2.9	
	2014	7.1	1.8	3.5	4.6	4.3	
	2015	9.3	0.9	3.6	4.6	4.6	
TASAS INTERANUALES	2012	I	8.8	1.4	3.9	4.9	3.6
		II	11.1	0.8	5.8	5.0	4.7
		III	7.0	0.5	4.7	4.4	3.7
		IV	5.5	0.5	4.3	3.9	3.2
	2013	I	6.1	1.9	3.3	3.0	2.9
		II	7.6	0.6	2.7	3.0	2.5
		III	8.1	0.5	2.8	3.3	2.6
		IV	8.7	2.1	3.2	3.6	3.5
	2014	I	5.7	3.1	3.3	3.8	3.6
		II	5.3	1.9	3.5	4.9	4.0
		III	8.4	1.4	3.8	4.9	4.7
		IV	9.1	0.7	3.6	4.7	4.9
	2015	I	10.5	0.5	3.8	5.1	5.2
		II	10.1	0.9	3.7	4.6	5.1
		III	8.6	1.0	3.4	4.4	4.1
		IV	8.1	1.2	3.4	4.5	3.8

Cuadro III.1.2

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Enero	-12.3	0.5	5.3	3.1	2.7	3.2	5.2
Febrero	-13.1	1.5	4.2	4.6	2.7	3.6	5.3
Marzo	-14.3	3.9	4.6	3.0	3.4	4.1	5.2
Abril	-15.4	5.8	3.7	4.6	3.1	3.6	5.4
Mayo	-15.0	7.8	2.4	4.8	2.3	4.1	5.0
Junio	-15.0	8.5	2.4	4.5	2.3	4.1	5.0
Julio	-13.3	7.6	2.9	4.2	1.7	4.3	4.6
Agosto	-11.2	7.2	2.6	3.3	2.8	5.0	3.8
Septiembre	-7.4	6.9	2.7	3.5	3.3	4.9	3.9
Octubre	-7.5	6.2	3.3	2.9	3.6	4.6	4.0
Noviembre	-6.0	5.8	3.4	3.7	3.3	5.0	3.8
Diciembre	-3.1	6.5	2.7	3.1	3.4	5.1	3.7

Fuente: Federal Reserve & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de agosto de 2014



III.2. INFLACIÓN

Como se apuntó en el informe sobre el IPC de julio, las desviaciones más significativas de los datos del IPC¹ se centraron en tres partidas: 1) automóviles usados al alza, 2) las tarifas aéreas a la baja y 3) la alimentación al alza. El resto de partidas registró el comportamiento esperado, especialmente las relativas al alquiler de vivienda, las partidas de más peso en el IPC.

Por lo que se refiere a otros indicadores: de un lado, los precios energéticos, tanto el West Texas, como el Brent, bajan sensiblemente con respecto al último informe; los precios de importación registraron un comportamiento ligeramente superior al previsto; en los precios de producción destacan a la baja los bienes duraderos. Por lo que se refiere a las materias primas agrarias el último dato observado fue claramente inferior a lo esperado.

En este informe no hay información adicional respecto al anterior, en lo que al mercado de trabajo se refiere.

Resultado de todo ello, las expectativas se mantienen al compensarse todos los efectos comentados. Previendo una tasa anual para el IPC general del 1.80% en agosto, mientras que para la inflación subyacente se prevé que se mantenga en el 1.85%.

En términos del índice de precios de gasto de consumo personal subyacente -PCE subyacente-, se predice una tasa anual para agosto del 1.54%.

Las previsiones para el PCE subyacente² se mantienen después de la última revisión de las series por parte del Departamento de Comercio. Así, para el año 2014 se mantienen algo por encima del intervalo central y para el año 2015 dentro del intervalo central establecido por la Fed en su última reunión³, aunque en la parte superior.

Cuadro III.2.1

DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU. Tasas anuales de crecimiento						
		Total	Subyacente			
		IPC	IPC	PCE	MB-PCE	
Tasa media anual	2012	2.1	2.1	1.8	1.8	
	2013	1.5	1.8	1.3	1.2	
	2014	1.9	1.9	1.5	1.4	
	2015	1.7	2.1	1.9	1.9	
TASAS ANUALES	2013	Septiembre	1.2	1.7	1.3	1.1
		Octubre	1.0	1.7	1.3	1.1
		Noviembre	1.2	1.7	1.3	1.2
		Diciembre	1.5	1.7	1.3	1.2
	2014	Enero	1.6	1.6	1.2	1.0
		Febrero	1.1	1.6	1.2	1.0
		Marzo	1.5	1.7	1.3	1.1
		Abril	2.0	1.8	1.4	1.3
		Mayo	2.1	2.0	1.5	1.4
		Junio	2.1	1.9	1.5	1.3
		Julio	2.0	1.9	1.5	1.3
		Agosto	1.8	1.9	1.5	1.4
		Septiembre	1.8	1.9	1.6	1.5
		Octubre	2.1	2.0	1.7	1.6
		Noviembre	2.2	2.0	1.7	1.6
		Diciembre	2.1	2.1	1.7	1.7

(1) PCE = Índice de precios encadenado de gasto en consumo personal

(2) MB-PCE = PCE basado en precios de mercado

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2014

1. Se utilizan tasas desestacionalizadas para el PCE y sin desestacionalizar para el IPC.

2. El PCE, índice de precios de gasto de consumo personal (Personal Consumption Expenditure) es un índice de precios que tiene la ventaja, sobre el índice de precios de consumo (CPI, Consumer Price Index) de que, en vez de mantener la cesta de la compra fija, se adapta al gasto real y permite recoger cambios en la composición de la cesta entre los períodos que se comparan.

3. <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20140618.pdf>

El dato del PCE subyacente de julio fue muy similar al previsto: 0.09% de subida mensual, frente al 0.11% previsto, pasando la tasa anual del 1.48% al 1.47%.

Nuestras previsiones para el PCE subyacente para el año 2015 se mantienen en la parte superior dentro del intervalo central establecido por la Fed en su última reunión.



Gráfico III.2.1

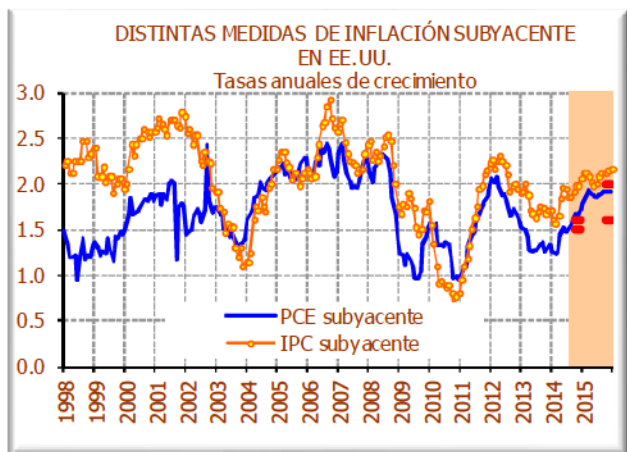


Gráfico III.2.2

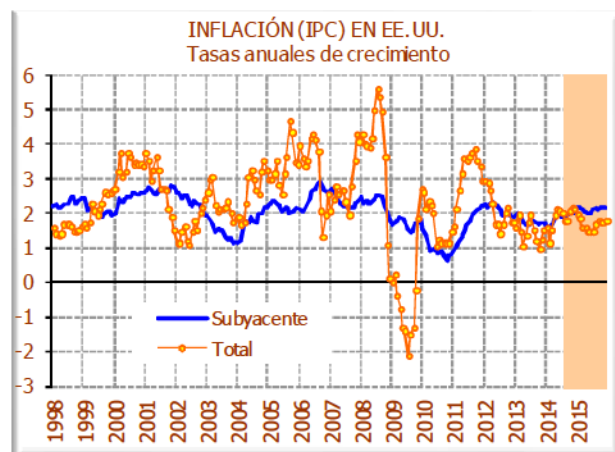


Gráfico III.2.3

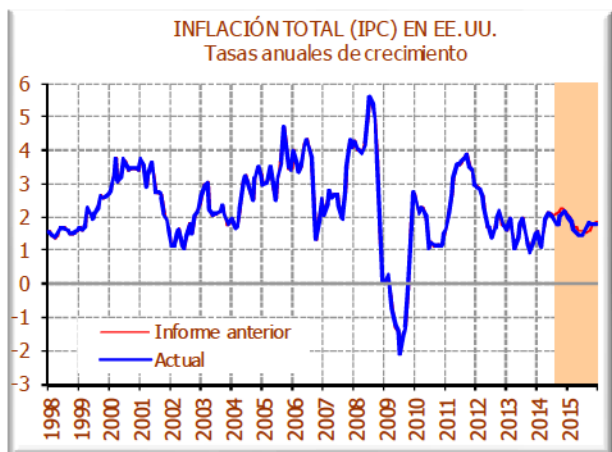


Gráfico III.2.4

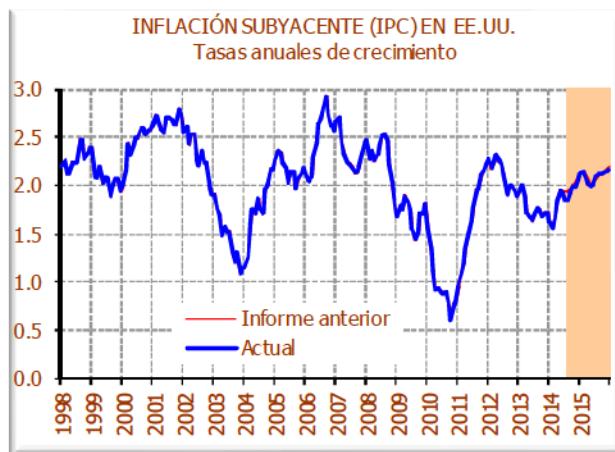


Gráfico III.2.5

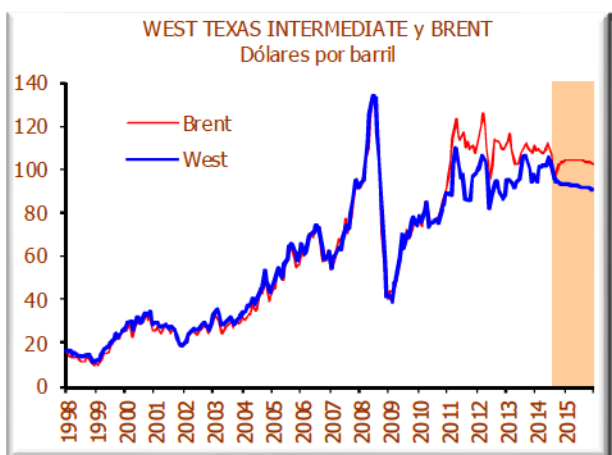
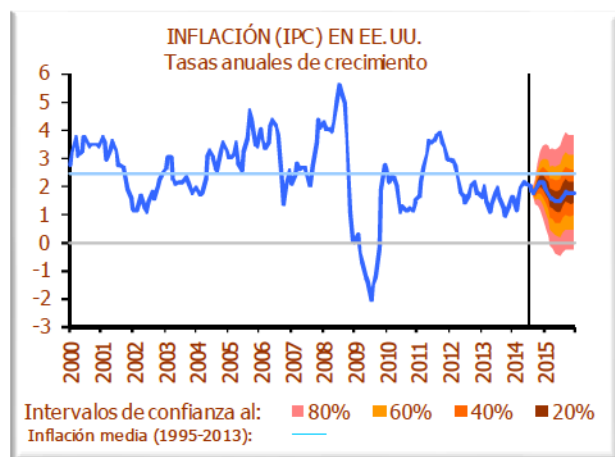


Gráfico III.2.6



Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 29 de agosto de 2014

Fecha informe anterior: 1 de agosto de 2014



Gráfico III.2.7

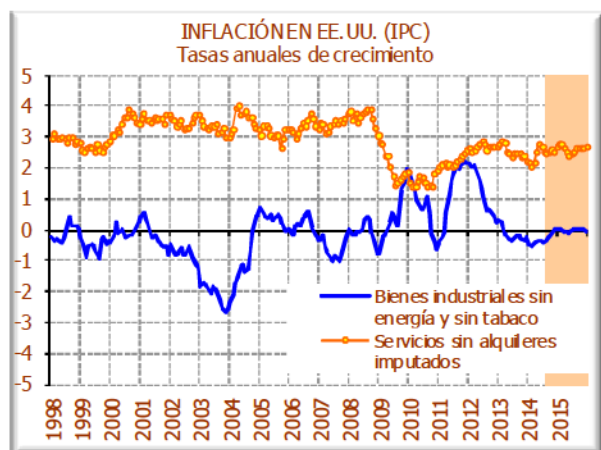


Gráfico III.2.8

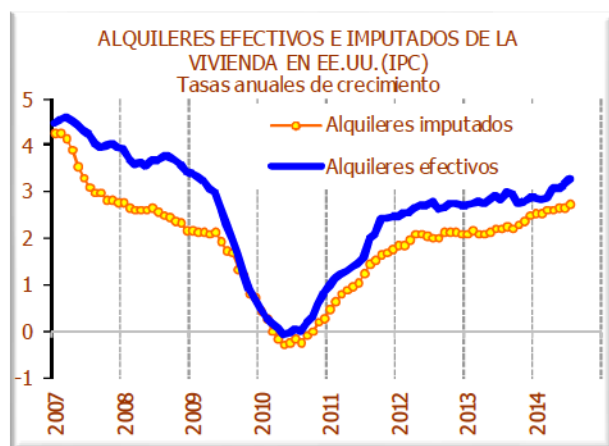


Gráfico III.2.9

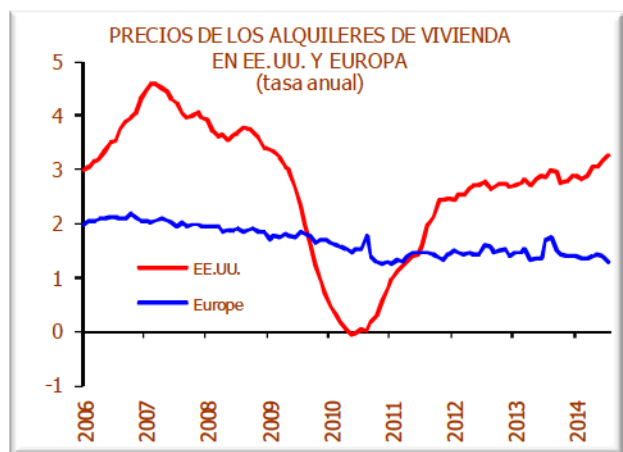


Gráfico III.2.10

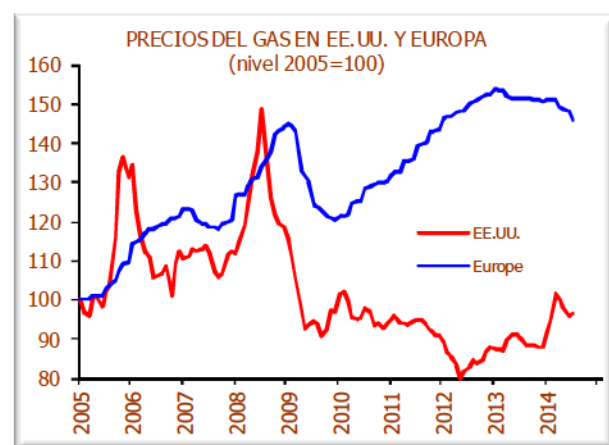


Gráfico III.2.11

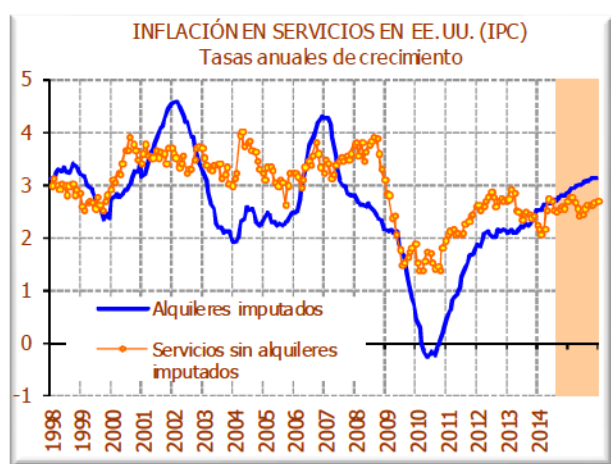
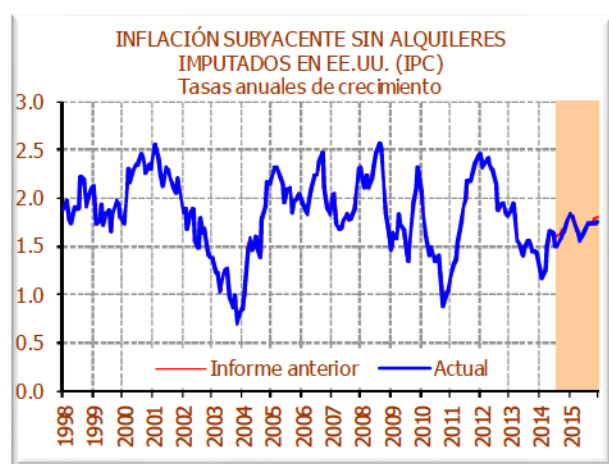


Gráfico III.2.12



Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 29 de agosto de 2014

Fecha informe anterior: 1 de agosto de 2014



Gráfico III.2.13

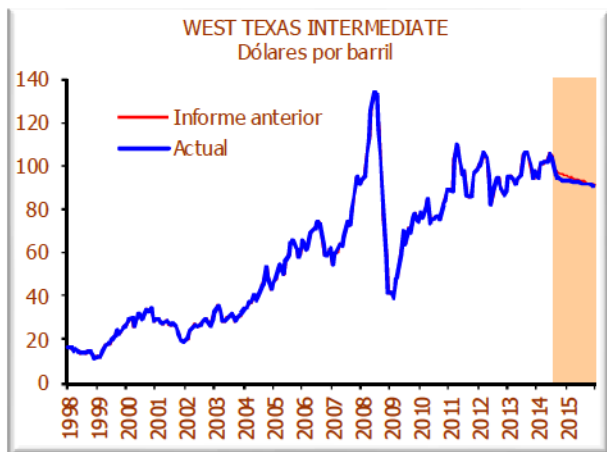


Gráfico III.2.14

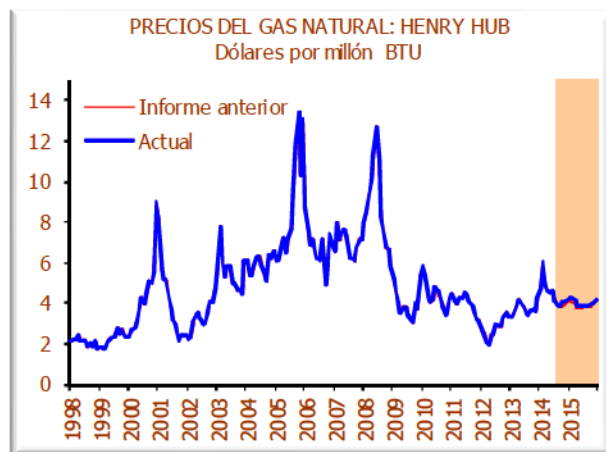


Gráfico III.2.15

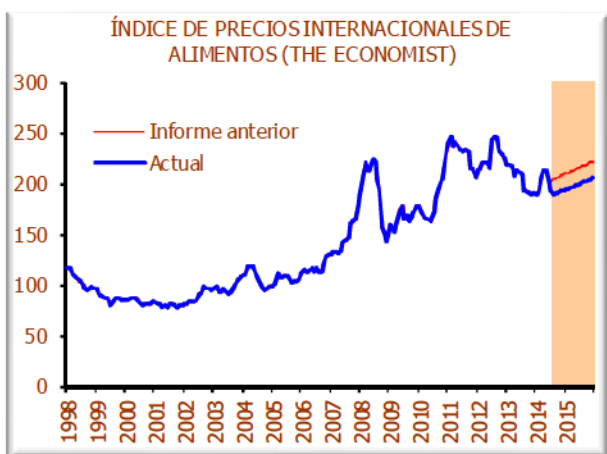


Gráfico III.2.16



Gráfico III.2.17

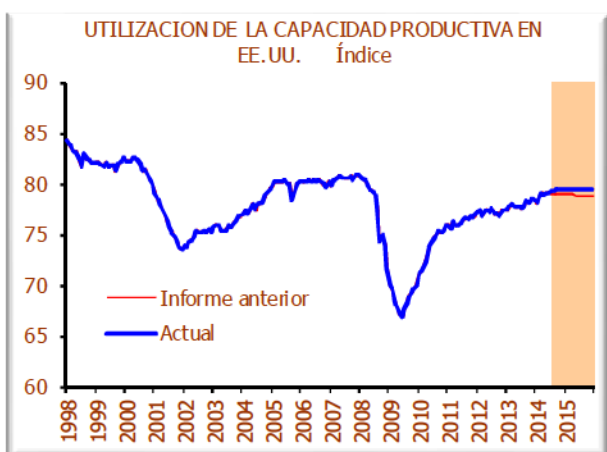
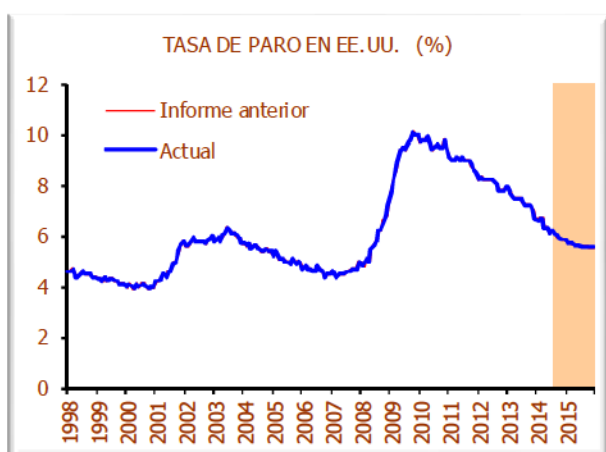


Gráfico III.2.18



Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 29 de agosto de 2014

Fecha informe anterior: 1 de agosto de 2014



Cuadro III.2.2

INFLACIÓN POR COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN USA										
Tasas medias anuales										
				Importancia relativa Diciembre 2013	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Inflación Total del IPC	Inflación Residual	Alimentos	Alimentos en casa	8.638	0.3	4.8	2.5	0.9	2.2	2.6
			Alimentos fuera de casa	5.704	1.3	2.3	2.8	2.1	2.3	2.4
				13.891	0.8	3.7	2.6	1.4	2.2	2.5
		Energía	Combustibles	0.275	14.7	22.5	-0.4	-1.2	3.9	-4.3
			Gas	0.834	-2.1	-2.8	-9.6	4.7	7.7	-2.4
			Electricidad	2.872	0.2	1.9	-0.1	2.1	3.6	-0.7
			Carburantes	5.065	18.4	26.5	3.3	-2.8	-0.6	-4.0
				9.046	9.5	15.4	0.9	-0.7	1.6	-2.8
				22.937	4.0	8.3	1.9	0.5	1.9	0.3
	Inflación Subyacente	Bienes industriales no energéticos	Coches usados	1.673	12.7	4.1	0.9	-0.3	0.4	0.6
			Otros bienes duraderos	7.528	-1.0	0.3	0.0	-0.9	-1.5	-1.1
			No duraderos sin tabaco	9.806	0.0	1.4	2.1	0.4	0.5	0.7
			Tabaco	0.703	10.5	3.4	2.2	2.7	3.3	3.3
				19.710	1.1	1.3	1.3	0.0	-0.2	0.1
		Servicios no energéticos	Alquileres imputados	22.505	0.0	1.2	2.0	2.2	2.7	3.0
			Alquileres reales	6.977	0.2	1.7	2.7	2.8	3.2	3.6
			Médicos	5.847	3.5	3.1	3.9	3.1	2.4	2.2
			Transporte	5.571	3.5	3.1	1.8	2.6	2.0	1.9
			Comunicación	2.534	0.0	-1.1	0.5	-0.1	0.0	0.2
			Educativos	3.049	4.4	4.2	4.0	3.7	3.4	3.6
			Otros servicios	10.870	-0.1	1.8	2.8	2.3	2.7	2.9
				57.353	0.9	1.8	2.4	2.4	2.6	2.8
				77.063	1.0	1.7	2.1	1.8	1.9	2.1
				100.000	1.6	3.2	2.1	1.5	1.9	1.7

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2014

Cuadro III.2.3

Cuadro 111E.5

PRINCIPALES INDICADORES UTILIZADOS EN EL IPC USA									
Tasas medias anuales									
			2010	2011	2012	2013	2014	2015	
INDICADORES	Indicadores de actividad	Tasa de paro	3.8	-7.2	-9.6	-9.0	-15.5	-9.6	
		Utilización de la capacidad productiva	7.5	3.3	1.3	0.9	1.5	0.5	
	Tipo de cambio	Tipo de cambio real	4.8	5.4	-2.1	-0.3	-0.7	0.3	
		Tipo de cambio nominal	3.7	4.8	-2.7	-1.3	-1.4	0.3	
	Materias primas agrícolas	The economist	10.6	25.4	21.0	15.8	-3.5	1.2	
	Energía	West Texas	28.8	19.5	-0.8	4.0	0.5	-6.4	
		Henry Hub	11.0	-8.9	-31.1	35.4	19.9	-10.0	
	Precios de importación	bienes duraderos	-1.1	0.3	0.2	-1.1	-0.9	-0.2	
		bienes no duraderos	1.2	2.5	2.5	1.1	2.0	0.9	
	Precios de producción al por mayor	bienes duraderos	0.5	1.7	2.4	0.8	1.2	1.3	
		bienes no duraderos	3.0	4.2	3.7	2.9	3.3	2.7	

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2014



Cuadro III.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.														
Tasas anuales de crecimiento														
		IPC												
		Subyacente						Residual						
		Bienes Industriales no energéticos			Servicios			TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos	Energía	TOTAL	TOTAL 100%	Intervalo de confianza 80% *
		Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total							
IR Diciembre '13		9.2%	10.5%	19.7%	22.5%	34.8%	57.4%	77.1%		13.9%	9.0%	22.9%		
	2012	0.2	2.2	1.3	2.0	2.7	2.4	2.1		2.6	0.9	1.9	2.1	
	2013	-0.8	0.6	0.0	2.2	2.5	2.4	1.8		1.4	-0.7	0.5	1.5	
	2014	-1.2	0.7	-0.2	2.7	2.5	2.6	1.9	± 0.21	2.2	1.6	1.9	1.9	± 0.73
	2015	-0.8	0.8	0.1	3.0	2.6	2.8	2.1	± 0.75	2.5	-2.8	0.3	1.7	± 1.54
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2013	Enero	-0.5	1.1	0.4	2.1	2.7	2.5	1.9	1.6	-1.0	0.5	1.6	
		Febrero	-0.6	1.1	0.3	2.1	2.9	2.6	2.0	1.6	2.3	1.9	2.0	
		Marzo	-0.6	0.6	0.0	2.1	2.8	2.5	1.9	1.5	-1.6	0.2	1.5	
		Abril	-0.7	0.5	-0.1	2.1	2.5	2.3	1.7	1.5	-4.3	-0.9	1.1	
		Mayo	-1.0	0.5	-0.2	2.1	2.5	2.3	1.7	1.4	-1.0	0.4	1.4	
		Junio	-1.1	0.5	-0.2	2.2	2.3	2.3	1.6	1.4	3.2	2.1	1.8	
		Julio	-1.3	0.7	-0.2	2.2	2.5	2.4	1.7	1.4	4.7	2.8	2.0	
		Agosto	-1.1	0.8	0.0	2.2	2.5	2.4	1.8	1.4	-0.1	0.8	1.5	
		Septiembre	-0.6	0.4	-0.1	2.2	2.5	2.4	1.7	1.4	-3.1	-0.5	1.2	
		Octubre	-0.6	0.2	-0.1	2.3	2.4	2.3	1.7	1.3	-4.8	-1.3	1.0	
		Noviembre	-0.7	0.2	-0.2	2.4	2.4	2.4	1.7	1.2	-2.4	-0.3	1.2	
		Diciembre	-0.8	0.5	-0.1	2.5	2.2	2.3	1.7	1.1	0.5	0.8	1.5	
	2014	Enero	-1.0	0.2	-0.3	2.5	2.1	2.3	1.6	1.1	2.1	1.5	1.6	
		Febrero	-1.1	0.2	-0.4	2.5	2.1	2.2	1.6	1.4	-2.5	-0.2	1.1	
		Marzo	-1.2	0.4	-0.3	2.6	2.2	2.3	1.7	1.7	0.4	1.1	1.5	
		Abril	-1.1	0.4	-0.3	2.6	2.5	2.6	1.8	1.9	3.3	2.4	2.0	
		Mayo	-1.3	0.7	-0.2	2.6	2.7	2.7	2.0	2.5	3.3	2.8	2.1	
		Junio	-1.5	0.9	-0.2	2.6	2.7	2.7	1.9	2.3	3.2	2.6	2.1	
		Julio	-1.4	0.6	-0.3	2.7	2.5	2.6	1.9	2.5	2.6	2.5	2.0	
		Agosto	-1.3	0.7	-0.2	2.7	2.5	2.6	1.9	2.6	0.5	1.7	1.8	± 0.12
		Septiembre	-1.3	0.9	-0.1	2.8	2.5	2.6	1.9	2.7	-0.3	1.5	1.8	± 0.43
		Octubre	-1.2	1.0	0.0	2.8	2.6	2.7	2.0	2.7	1.8	2.3	2.1	± 0.77
		Noviembre	-1.0	1.1	0.1	2.8	2.6	2.6	2.0	2.7	2.9	2.8	2.2	± 1.08
		Diciembre	-0.9	1.0	0.1	2.8	2.7	2.7	2.1	2.7	1.6	2.3	2.1	± 1.32
	2015	Enero	-0.9	1.0	0.1	2.9	2.8	2.8	2.1	2.8	-0.5	1.5	2.0	± 1.51
		Febrero	-0.9	1.0	0.1	2.9	2.8	2.8	2.1	2.7	-1.7	0.9	1.9	± 1.64
		Marzo	-0.9	0.9	0.1	2.9	2.7	2.8	2.1	2.6	-4.0	-0.1	1.6	± 1.74
		Abril	-1.0	0.9	0.0	3.0	2.6	2.7	2.0	2.6	-3.7	0.0	1.6	± 1.83
		Mayo	-0.9	0.8	0.0	3.0	2.4	2.6	2.0	2.3	-3.8	-0.2	1.5	± 1.90
		Junio	-0.7	0.7	0.1	3.0	2.4	2.7	2.0	2.4	-4.0	-0.3	1.5	± 1.97
		Julio	-0.6	0.8	0.1	3.0	2.6	2.7	2.1	2.3	-4.3	-0.4	1.5	± 2.03
		Agosto	-0.6	0.8	0.1	3.1	2.6	2.8	2.1	2.3	-2.6	0.3	1.7	± 2.11
		Septiembre	-0.6	0.8	0.1	3.1	2.6	2.8	2.1	2.4	-1.6	0.8	1.8	± 2.14
		Octubre	-0.7	0.8	0.1	3.1	2.6	2.8	2.1	2.5	-2.3	0.6	1.8	± 2.15
		Noviembre	-0.7	0.8	0.1	3.1	2.7	2.8	2.1	2.5	-2.6	0.5	1.8	± 2.16
		Diciembre	-0.7	0.7	0.1	3.1	2.7	2.9	2.2	2.6	-2.7	0.5	1.8	± 2.17

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2014



Cuadro III.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.												
Tasas mensuales de crecimiento												
IPC												
Subyacente												
Residual												
TOTAL												
TOTAL												
TOTAL 100%												
IR Diciembre '13												
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)												
Enero												
2012	0.1	0.0	0.0	0.2	0.3	0.3	0.2	0.6	2.0	1.2	0.4	0.4
2013	0.2	0.0	0.1	0.2	0.4	0.3	0.3	0.4	0.5	0.4	0.3	0.3
2014	0.0	-0.3	-0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.4	2.1	1.1	0.4	0.4
2015	0.0	-0.3	-0.2	0.3	0.4	0.3	0.2	0.5	0.0	0.3	0.2	0.2
Febrero												
2012	0.3	0.6	0.5	0.1	0.3	0.2	0.3	-0.1	2.4	0.9	0.4	0.4
2013	0.3	0.5	0.4	0.2	0.4	0.3	0.4	0.0	5.8	2.3	0.8	0.8
2014	0.1	0.5	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3	1.0	0.6	0.4	0.4
2015	0.1	0.5	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3	0.2	-0.2	0.0	0.2	0.2
Marzo												
2012	0.1	1.2	0.7	0.2	0.3	0.3	0.4	0.1	4.5	1.9	0.8	0.8
2013	0.2	0.6	0.4	0.1	0.3	0.2	0.3	0.0	0.6	0.2	0.3	0.3
2014	0.1	0.9	0.5	0.2	0.4	0.3	0.4	0.3	3.5	1.6	0.6	0.6
2015	0.1	0.8	0.5	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	1.2	0.6	0.4	0.4
Abril												
2012	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.8	0.5	0.3	0.3
2013	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.1	0.2	-1.9	-0.7	-0.1	-0.1
2014	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.9	0.6	0.3	0.3
2015	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	1.2	0.7	0.3	0.3
Mayo												
2012	0.3	-0.3	0.0	0.1	0.3	0.2	0.1	0.0	-2.1	-0.9	-0.1	-0.1
2013	0.1	-0.3	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	-0.1	1.2	0.4	0.2	0.2
2014	-0.1	-0.1	-0.1	0.2	0.4	0.3	0.2	0.4	1.3	0.8	0.3	0.3
2015	0.0	-0.2	-0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	1.2	0.6	0.3	0.3
Junio												
2012	0.2	-0.5	-0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	-2.5	-1.0	-0.1	-0.1
2013	0.0	-0.5	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	1.7	0.8	0.2	0.2
2014	-0.2	-0.3	-0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.0	1.5	0.6	0.2	0.2
2015	0.0	-0.4	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.0	1.3	0.5	0.2	0.2
Julio												
2012	0.0	-0.7	-0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	-1.7	-0.7	-0.2	-0.2
2013	-0.2	-0.5	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.0	0.0
2014	-0.1	-0.7	-0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.3	-0.8	-0.1	0.0	0.0
2015	0.0	-0.7	-0.4	0.3	0.2	0.2	0.1	0.2	-1.1	-0.3	0.0	0.0
Agosto												
2012	-0.4	0.4	0.0	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	4.3	1.9	0.6	0.6
2013	-0.2	0.5	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.5	-0.1	0.1	0.1
2014	-0.1	0.5	0.2	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2	-2.6	-0.9	-0.1	-0.1
2015	-0.1	0.5	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	-0.8	-0.2	0.1	0.1
Septiembre												
2012	-0.8	1.4	0.4	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	2.4	1.0	0.4	0.4
2013	-0.3	1.0	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.0	-0.6	-0.2	0.1	0.1
2014	-0.3	1.2	0.5	0.3	0.2	0.2	0.3	0.1	-1.3	-0.5	0.1	0.1
2015	-0.3	1.2	0.5	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	-0.3	0.0	0.2	0.2
Octubre												
2012	-0.4	0.7	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-2.3	-0.8	0.0	0.0
2013	-0.3	0.4	0.1	0.3	0.1	0.2	0.2	0.1	-4.0	-1.6	-0.3	-0.3
2014	-0.2	0.6	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	-2.1	-0.7	0.0	0.0
2015	-0.2	0.6	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	-2.8	-1.0	-0.1	-0.1
Noviembre												
2012	-0.2	-0.5	-0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	-4.6	-1.9	-0.5	-0.5
2013	-0.3	-0.5	-0.4	0.3	0.1	0.2	0.0	-0.1	-2.3	-1.0	-0.2	-0.2
2014	-0.2	-0.4	-0.3	0.3	0.1	0.2	0.0	-0.1	-1.2	-0.5	-0.1	-0.1
2015	-0.3	-0.4	-0.3	0.3	0.1	0.2	0.1	-0.1	-1.4	-0.6	-0.1	-0.1
Diciembre												
2012	-0.1	-1.2	-0.7	0.1	0.1	0.1	-0.1	0.2	-2.3	-0.8	-0.3	-0.3
2013	-0.2	-0.9	-0.6	0.3	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.6	0.3	0.0	0.0
2014	-0.1	-1.1	-0.6	0.3	0.1	0.2	0.0	0.1	-0.6	-0.2	-0.1	-0.1
2015	-0.1	-1.1	-0.6	0.3	0.1	0.2	0.0	0.2	-0.8	-0.1	0.0	0.0

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2014



III.3. MERCADO INMOBILIARIO

Los indicadores de volumen en julio tuvieron un comportamiento mejor al previsto: tanto en permisos, en viviendas iniciadas, como en venta de viviendas usadas. La excepción, fue la vivienda nueva, contrariamente a lo ocurrido el mes anterior.

Como se puede apreciar en el Gráfico A, los niveles de precios de la vivienda nueva, una vez ajustados por el IPC, habrían tocado techo a unos niveles un 5.0% inferior a los máximos del ciclo anterior, nivel muy elevado teniendo en cuenta la fase cíclica en la que nos encontramos. No obstante, se observa una gran discrepancia entre los precios de vivienda nueva y usada (distorsionados por los problemas de las hipotecas), así, los niveles en la vivienda usada están un 24.0% por debajo de los máximos del ciclo pasado (todo ello considerando los precios de la vivienda ajustados por el IPC).

Compensando los datos del mes pasado, han registrado un mejor comportamiento de lo esperado los permisos, las viviendas iniciadas y la venta de viviendas usadas, especialmente relevante fue la subida de las viviendas iniciadas, un 15.7% frente al 3.8% esperado.

Por el contrario, los datos de la vivienda nueva fueron algo peor de lo previsto, a pesar de la revisión al alza de los meses anteriores.

En cuanto a los precios, los niveles son especialmente elevados en el caso de la vivienda nueva, con previsiones de tasas de crecimiento del 4-5%, lo que dificulta el proceso de recuperación a pesar de la ligera caída en los tipos hipotecarios y de la mejora del mercado de trabajo.

Gráfico A

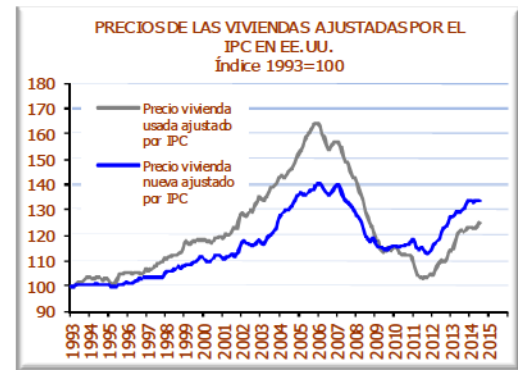
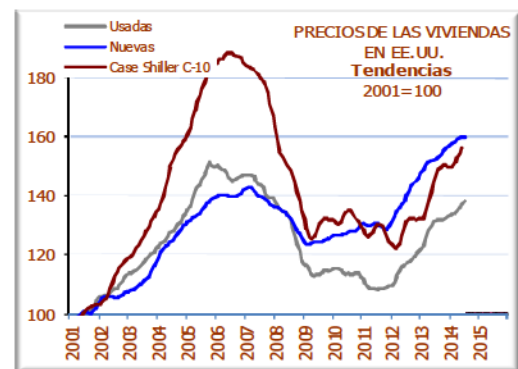


Gráfico B



Fuente: U.S. Census Bureau & BIAM (UC3M)

Fecha: 26 de agosto de 2014

En cuanto a precios, fueron similares a los previstos. Aparentemente los precios de la vivienda nueva, ajustados por el IPC, habrían tocado techo a finales del pasado año, mientras que los de segunda mano siguen al alza (véase Gráfico A).



Gráfico III.3.1.a

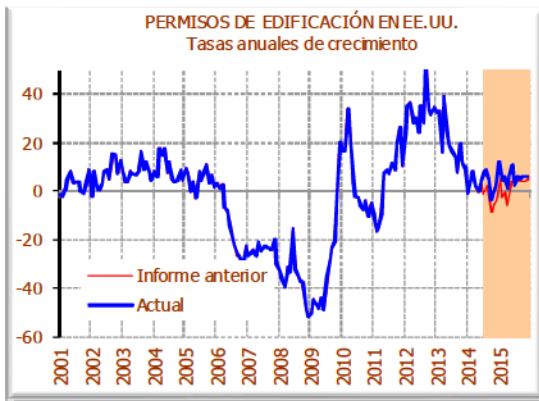


Gráfico III.3.1.b

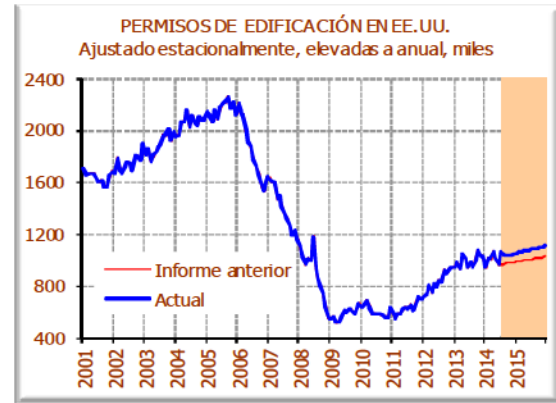


Gráfico III.3.2a



Gráfico III.3.2b



Gráfico III.3.3a

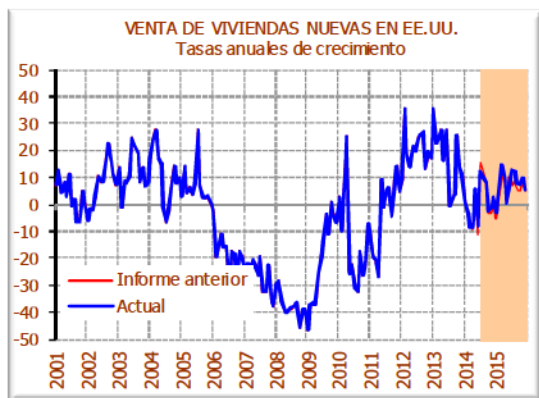


Gráfico III.3.3b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)
Fecha: 26 de agosto de 2014



Gráfico III.3.4a

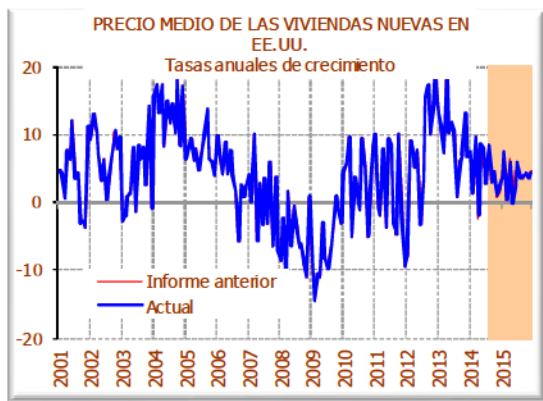


Gráfico III.3.4b

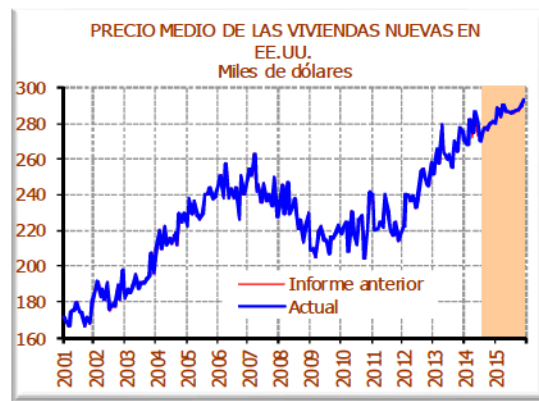


Gráfico III.3.5a

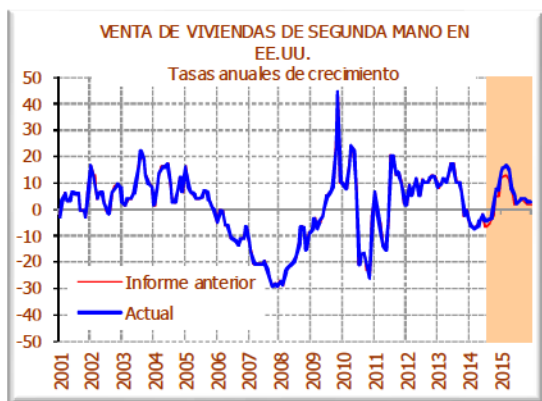


Gráfico III.3.5b

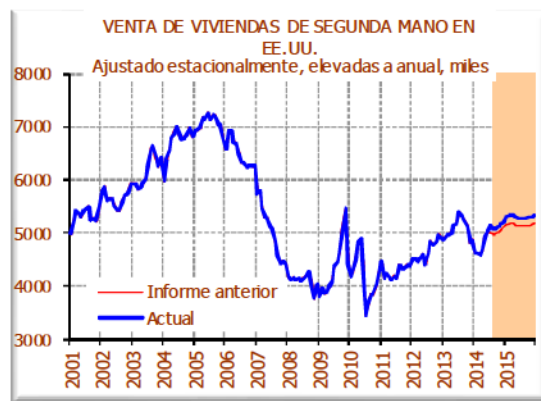


Gráfico III.3.6a

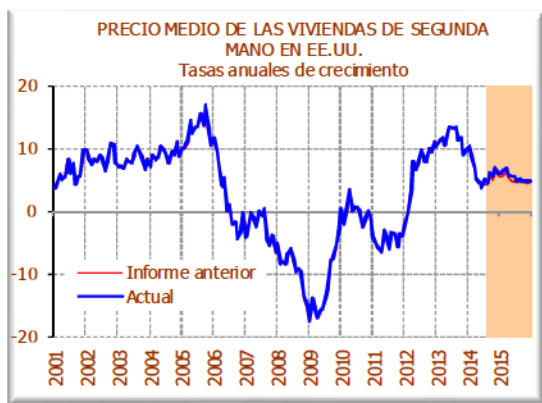


Gráfico III.3.6b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)
Fecha: 26 de agosto de 2014



IV. ESPAÑA

Los datos de Consumo, especialmente privado, principales responsables de la revisión al alza del crecimiento previsto para 2014, hasta el 1.1% (± 0.3).

Todas las CCAA experimentarán crecimiento positivo en el III-2014, con una dispersión en las cifras muy inferior a la media histórica.

Los datos de junio tanto en el IPI como en los indicadores asociados sorprenden a la baja y reducen el pronóstico de crecimiento anual medio esperado hasta el 2.0% (± 1.1) en 2014 y al 2.6% (± 2.9) para 2015.

Las sorpresas a la baja en servicios y energía reducen las previsiones de inflación media en España hasta el 0.0% (± 0.22) este año, pero mantienen el 0.9% (± 1.42) pronosticado para 2015.

Cuadro IV.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA						
Tasas anuales medias de crecimiento						
		2010	2011	2012	2013	Predicciones 2014 2015
PIB pm. ¹		-0.2	0.1	-1.6	-1.2	1.1 (± 0.3) 1.9 (± 1.4)
Demanda	Gasto en consumo privado	0.2	-1.2	-2.8	-2.1	2.2 2.9
	Gasto en consumo final AA, PP.	1.5	-0.5	-4.8	-2.3	-0.4 -2.0
	Formación bruta de capital fijo	-5.5	-5.4	-7.0	-5.1	0.2 2.0
	Activos fijos materiales	-6.4	-6.3	-7.8	-5.5	0.0 1.9
	Construcción	-9.9	-10.8	-9.7	-9.6	-4.8 -0.9
	Bienes de equipo y activos cultivados	4.3	5.3	-3.9	2.2	8.2 6.6
	Contribución Demanda Doméstica	-0.3	-1.8	-4.1	-2.7	1.2 1.7
	Exportación de Bienes y Servicios	11.7	7.6	2.1	4.9	3.9 5.0
Oferta VAB	Importación de Bienes y Servicios	9.3	-0.1	-5.7	0.4	4.5 4.7
	Contribución Demanda Externa	0.1	1.9	2.5	1.5	-0.1 0.2
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1.9	5.6	-10.9	1.1	0.6 -3.5
	Industria	7.1	2.7	-0.5	-1.2	0.9 2.0
	Industria manufacturera	4.6	1.3	-1.1	-0.9	1.5 1.2
	Construcción	-16.5	-9.0	-8.6	-7.7	-2.9 1.8
	Servicios	1.2	1.4	-0.3	-0.5	1.2 2.1
	Servicios de mercado	0.8	1.6	-0.2	-0.5	1.7 3.0
Precios IPC ²	Admón. Pública, sanidad y educación	2.4	1.1	-0.5	-0.6	-0.3 -0.6
	Impuestos	-0.6	-6.1	-4.9	-1.2	4.6 3.2
Total		1.8	3.2	2.4	1.4	0 (± 0.2) 0.9 (± 1.4)
Subyacente		0.6	1.7	1.6	1.4	0.1 0.8 (± 0.1) (± 0.9)
dic / dic		3.0	2.4	2.9	0.3	0.2 1.0
Sector exterior						
Saldo balanza cta. Ote. (mME)		-47.0	-39.0	-12.4	8.0	- -
Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)		-3.8	-3.6	-0.6	1.5	- -
AA, PP. Total: Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB) ⁴		-9.6	-9.6	-10.6	-7.1	- -
Índice de producción industrial (excluyendo construcción) ³		0.9	-2.0	-6.4	-1.7	2 (± 0.3) 2.6 (± 2.9)
ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA ⁴						
Ocupados		-2.0	-1.6	-4.3	-2.8	0.9 2.0
Agricultura y pesca		-0.3	-3.9	-1.6	-0.9	2.1 0.4
Industria		-5.6	-1.7	-4.6	-5.2	-0.6 1.5
Construcción		-12.6	-15.0	-17.3	-11.4	-5.9 -1.3
Servicios		0.1	0.2	-3.0	-1.7	1.7 2.4
Activos		0.4	0.3	0.0	-1.1	-1.2 -0.5
Tasa de paro		19.9	21.4	24.8	26.1	24.5 22.7
EMPLERO SEGÚN CONTABILIDAD NACIONAL ¹						
Ocupados a Tiempo Completo		-2.3	-2.2	-4.8	-3.4	- -

La zona sombreada corresponde a predicciones.

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%.

(*) Incluye ayudas europeas al sector financiero español.

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 28 de agosto de 2014 (2) 13 de agosto, 2014
(3) 7 de agosto de 2014 (4) 24 de julio de 2014

Gráfico IV.1

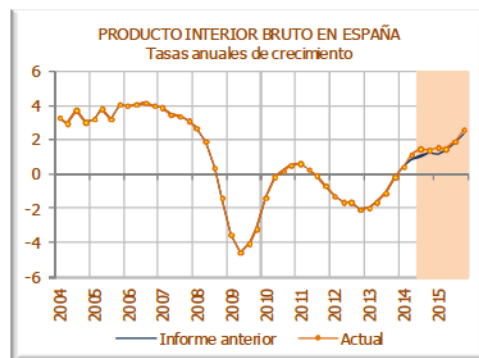


Gráfico IV.2

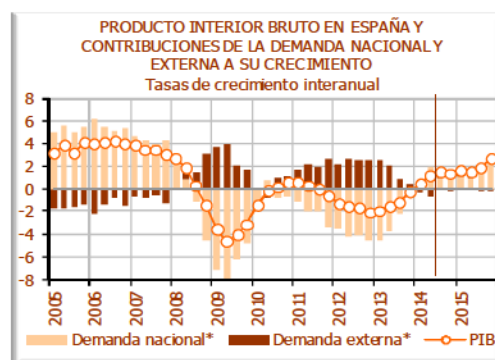


Gráfico IV.3

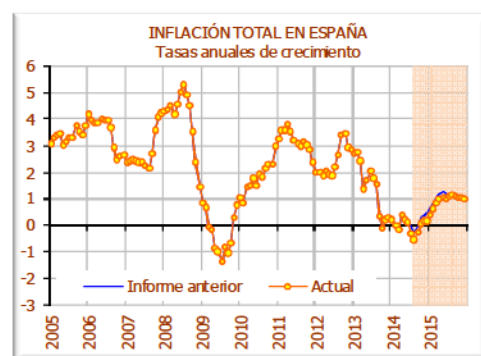


Gráfico IV.4

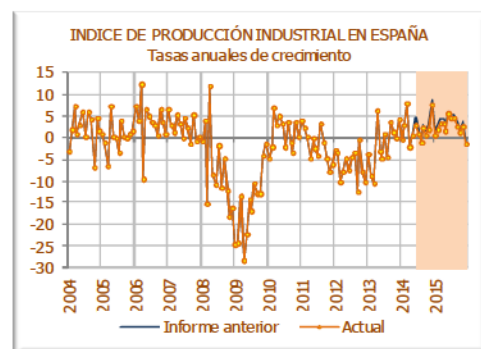


Gráfico IV.5

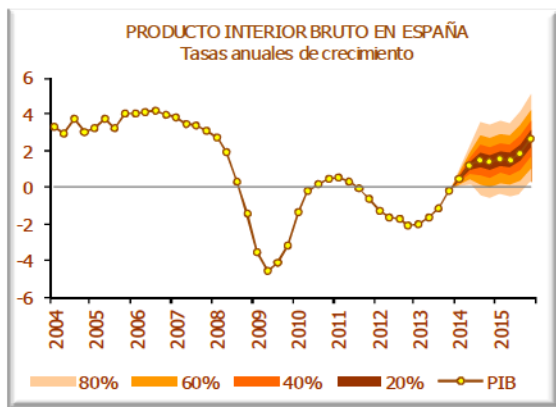


Gráfico IV.6

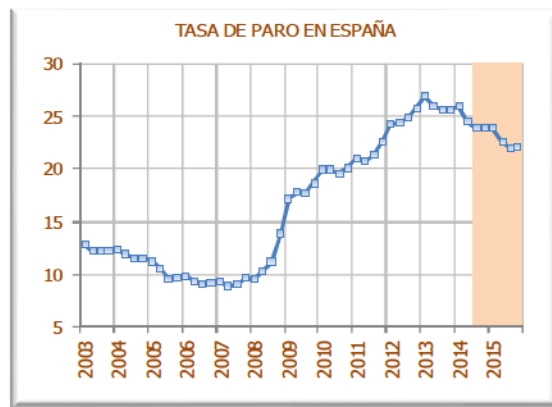


Gráfico IV.7

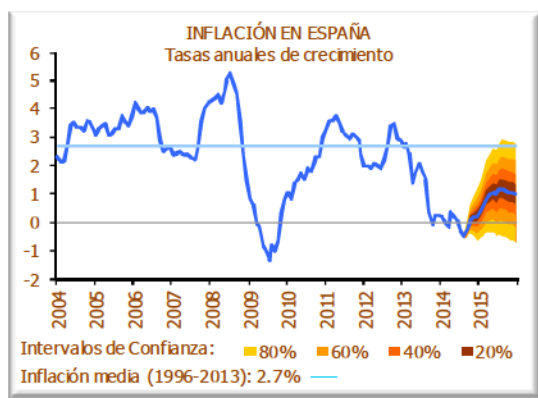


Gráfico IV.8

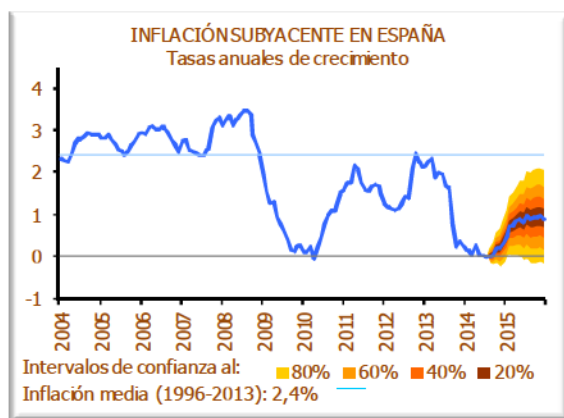


Gráfico IV.9

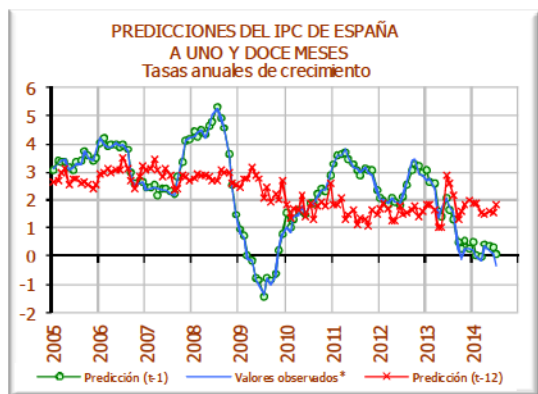


Gráfico IV.10

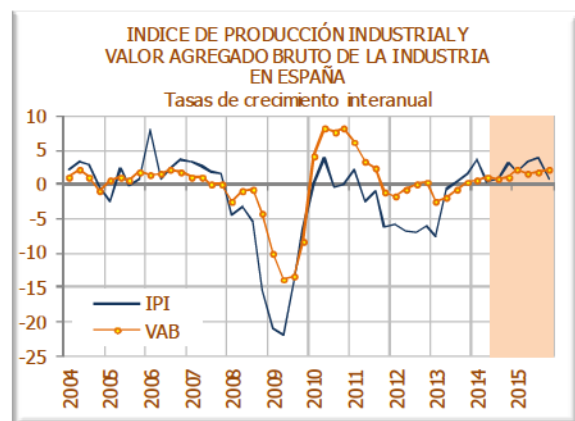


Gráfico IV.11

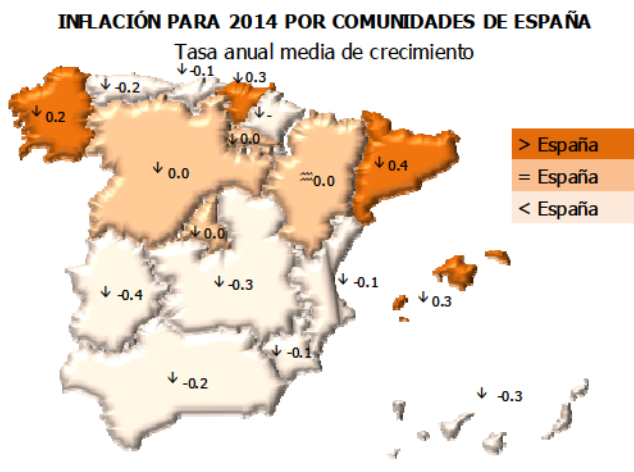
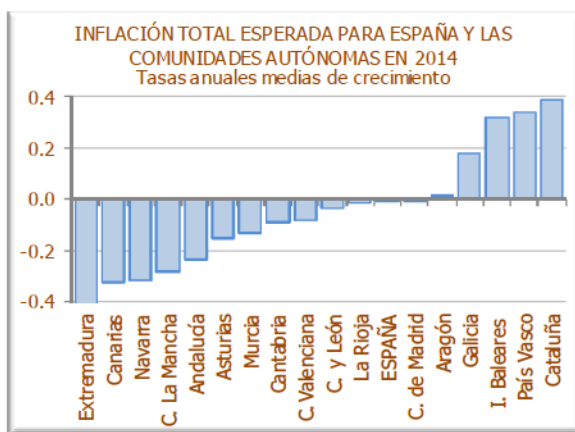


Gráfico IV.12



IV.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

La economía española en el segundo trimestre del actual ejercicio mostró un avance intertrimestral del 0.6% en términos reales y con datos corregidos de estacionalidad y de calendario laboral. Ello supone acelerar desde el crecimiento del 0.4% del primer trimestre del ejercicio. El dato de crecimiento anual observado fue del 1.2%.

En este dato de Contabilidad Nacional destaca el hecho de que todos los agregados de demanda muestran crecimiento. Consumo Privado crece un 0.7%, Consumo Final de las Administraciones Públicas crece un 0.1%, la Formación Bruta de Capital Fijo crece un 0.5%, haciéndolo sus dos componentes: Construcción en un 0.9% y Bienes de Equipo en un 2.0%. Crecen las Exportaciones de Bienes y Servicios en un 1.3% y también las Importaciones en un 1.5%.

Por tanto, el tono expansivo del PIB es generalizado, la Demanda Interna aporta conjuntamente 0.7 pp de crecimiento trimestral, mientras que la Demanda Externa recortó crecimiento al aportar un saldo de exportaciones netas de 0.1 puntos porcentuales negativos.

El dato de crecimiento sorprendió al alza sobre la cifra del 0.3% prevista por el BIAM.

La sorpresa más importante tanto por su volumen como por la relevancia del agregado donde se produjo se observa en Consumo de los Hogares que ha crecido un 0.7%, tres décimas por encima de nuestra previsión. El crecimiento del empleo es el factor que más contribuye a explicar el aumento del consumo privado, a lo que se añade la existencia de planes de incentivos públicos en esta materia, como puede ser el Plan PIVE para compra de vehículos.

También resulta muy relevante la sorpresa al alza en el Consumo Final de las Administraciones Públicas (AAPP), que ascendió un 0.1% trimestral cuando se esperaba un descenso del 1.1%. Esta

partida, cuyo peso en el PIB alcanza el 20.1%, es fuertemente discrecional. Es posible que la mejora de los ingresos fiscales así como consideraciones en torno al momento cíclico de la economía hayan hecho reconsiderar al Gobierno el objetivo que se marcaba en abril de este año ante las autoridades europeas, de recortar esta partida en un 1.3% este año. En el cuadro macro que acompañará a la próxima presentación de los Presupuestos Generales del Estado se podrá tener una idea ya muy aproximada del escenario de gasto que plantea el Gobierno hasta final de año.

La Formación Bruta de Capital Fijo también ha sorprendido al alza, en este caso dos décimas.

Una parte proviene de la construcción, para la que se esperaba un descenso del 1.3% y, sin embargo, proporcionó un crecimiento del 0.9% trimestral. Desde 2008 la construcción ha registrado tasas de crecimiento negativas salvo en el segundo trimestre de 2011. Esto significa que ha decrecido 24 de los últimos 25 trimestres.

Aunque el crecimiento se produjo en la construcción no residencial, es cierto que la construcción de viviendas viene suavizando su tasa de descenso desde hace varios periodos, marcando una clara tendencia a la recuperación. Datos como este pueden estar señalando el fin en la etapa de contracción de este importante sector de demanda, que dura ya siete años.

El otro agregado de inversión, los Bienes de Equipo, aunque creció un 2.0% supuso una sorpresa a la baja al esperarse un incremento del 2.8%, por tanto, compensa en parte el comportamiento al alza de la construcción.

En cuanto a la Demanda Externa, en términos agregados, ha restado 0.1 puntos porcentuales al crecimiento del PIB, mientras que la previsión del BIAM era de 0.2 pp positivos. El tirón de las importaciones tanto en mercancías como en servicios turísticos ha superado el

El efecto conjunto ha llevado a revisar al alza las previsiones de crecimiento, dos décimas para la media de 2014, hasta un 1.1% (± 0.3) y otras dos décimas para la media de 2015, hasta un 1.9 (± 1.4).



Por tanto, en los datos disponibles de consumo, mercado laboral y confianza del consumidor, por el momento las cifras apuntan a una ligera desaceleración en el tercer trimestre del año.

comportamiento, también algo mejor del esperado, en las exportaciones.

El efecto conjunto ha llevado a revisar al alza las previsiones de crecimiento, dos décimas para la media de 2014, hasta un 1.1% (± 0.3) y otras dos décimas para la media de 2015, hasta un 1.9 (± 1.4).

Se espera, por tanto, una recuperación a ritmo pausado de la economía española, que vendrá fundamentado en el impulso de su demanda interna. Por el lado de la demanda externa se prevé una aportación prácticamente neutra.

Debe recalcar también que el perfil de las previsiones muestra una pequeña desaceleración en los dos trimestres finales del año frente a los ritmos alcanzados en los dos primeros.

La disponibilidad de indicadores relativos al tercer trimestre es aún baja, por tanto la interpretación global del resultado tiene escaso valor predictivo de cara al crecimiento del PIB en el tercer trimestre.

Dicho esto, relativo al consumo privado se conocen las Matriculaciones de Turismos que han crecido en julio a una tasa del 11.6% intermensual en la serie desestacionalizada. Ello supone mantener el ritmo marcado por la tasa intertrimestral registrada en la serie para el período de abril a junio.

También se conocen los datos del Índice de Comercio Minorista de julio, que proporcionaron una caída intermensual del 0.2%. El dato de crecimiento trimestral en la misma de abril a junio fue del 0.8%.

Por otro lado, el Indicador de Confianza del Consumidor elaborado por la Comisión Europea se ha deteriorado en los dos meses disponibles, julio y agosto, hasta promediar un 7.0 negativo desde el 6.1 negativo observado en el segundo trimestre.

Relativo al mercado laboral se conoce el dato de Afiliaciones a la Seguridad Social de julio. El crecimiento intermensual en la serie desestacionalizada fue del 0.1%, lo que supone una desaceleración desde el

0.8% observado para el segundo trimestre del año.

Por tanto, en los datos disponibles de consumo, mercado laboral y confianza del consumidor, por el momento las cifras apuntan a una ligera desaceleración en el tercer trimestre del año.

En cuanto al sector exterior, el único indicador disponible a la fecha son las entradas de turistas que, en julio, han marcado un progreso del 0.4% mensual en la serie desestacionalizada. El dato de crecimiento trimestral perteneciente al período abril-junio observado en esta serie fue de un 0.4% negativo, que ha convivido con un crecimiento trimestral del 1.3% en las Exportaciones según Contabilidad Nacional. Este valor consignado, por tanto debe tomarse con precaución en lo que respecta a su validez para indicar, por el momento, el signo e intensidad de la tendencia que vayan a seguir las exportaciones españolas, o más aún, la aportación neta al crecimiento por parte de éstas, en el tercer trimestre del año.

En cuanto al Indicador de Sentimiento Económico (ISE), que elabora la Comisión Europea, indica en el último dato disponible un nivel de 103.5, superior al promedio de 102.5 alcanzado en el segundo trimestre del año.

Su comportamiento a nivel sectorial en julio fue diverso, puesto que junto a la citada caída en el índice de consumo, se añadió la del indicador de servicios, que cayó 5.5 puntos hasta un 7.0. Por su parte, la confianza del comercio al por menor mantuvo el nivel del 6 que alcanzaba en el mes anterior.

Sin embargo el dato más llamativo en cuanto a confianza sectorial lo proporciona la mejora del indicador de construcción en 24 puntos hasta el 40.0 negativo, constituyendo el mayor incremento en un solo mes desde el inicio de la crisis.

También son positivas las noticias recibidas desde la confianza de la industria que mejoró en julio 1.7 puntos, hasta el 5.7 negativo.

Sin embargo el dato más llamativo en cuanto a confianza sectorial lo proporciona la mejora del indicador de construcción en 24 puntos hasta el 40.0 negativo, constituyendo el mayor incremento en un solo mes desde el inicio de la crisis.



Considerando con más detenimiento la información de la industria, el Índice de Producción Industrial (IPI), el pasado junio experimentó una subida interanual del 2.9%, frente al avance del 0.6% del mes anterior. Aunque el crecimiento fue positivo este quedó por debajo de la previsión del BIAM, que estimaba un crecimiento interanual del 4.5%.

En lo que respecta a la evolución mensual, para lo que se utiliza la serie corregida de estacionalidad y efectos calendario, la evolución del IPI ha sido negativa en un 0.8%, menor que el descenso del 0.6% observado en el mes de mayo.

Atendiendo a la variación de la tendencia del IPI, el dato del mes de junio, ha variado la cifra calculada en el mes anterior. En el mes anterior se estimaba un crecimiento tendencial del 3.2% en los próximos 12 meses, esta cifra se ha reducido a un 2.2%.

Desglosando por destino económico de los bienes, dentro de las serie sin correcciones de calendario o estacionalidad, se ha observado que las innovaciones a la baja se producen en todos los grupos salvo en energía.

La más importante se produce en los bienes de equipo, cuya producción disminuyó en términos anuales un 0.3% cuando se esperaba un aumento del 5.3%. En segundo término se sitúa la innovación en consumo, incluyendo el duradero y el no duradero, que creció un 4.3% anual frente a un 5.5% predicho. Una importancia relativamente menor alcanza la sorpresa producida en el sector de Bienes Intermedios, para los que se esperaba un aumento anual del 5.3% y que finalmente solo alcanzaron el 4.5%. Por su parte, la mencionada innovación al alza de energía se materializó al registrarse un aumento del 2.0% anual frente al 0.9% previsto.

Teniendo en cuenta la información del IPI de junio y los indicadores utilizados para su previsión, la senda de predicciones de la producción industrial se revisa a la baja. Se espera que para 2014 y 2015 el IPI muestre crecimientos medios anuales del

2.0% y 2.6%, respectivamente, lo que supone un recorte de 0.5 y 0.8 pp, respectivamente, respecto al pronóstico anterior. El peor comportamiento en 2014 será el del grupo de Energía para el que se espera que experimente una caída del 1.0%. El resto de los grupos crecerán, el que más lo hará será Bienes Intermedios con un crecimiento medio anual esperado del 3.1%, a continuación se sitúan los Bienes de Equipo, cuya producción aumentará un 2.6% como media anual. Los Bienes de Consumo crecerán un 2.3% anual, pero su crecimiento se basará en la categoría de Consumo No Duradero, que crecerá un 2.7, ya que se espera un decrecimiento del 2.3% en los Bienes de Consumo Duradero. Para 2015 todos los grandes componentes del IPI previsiblemente mostrarán avances, incluido el grupo de Energía.

Se espera que para 2014 y 2015 el IPI muestre crecimientos medios anuales del 2.0% y 2.6%, respectivamente, lo que supone un recorte de 0.5 y 0.8 pp, respectivamente, respecto al pronóstico anterior.



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: DEMANDA

Cuadro IV.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y anuales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real (2)	
				Activos fijos materiales									
		Privado	AAPP	Constru- ción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-3.7	3.7	-16.6	-23.9	-18.5	-18.0	-6.9	-10.0	-17.2	3.1	-3.8	
	2010	0.2	1.5	-9.9	4.3	-6.4	-5.5	-0.3	11.7	9.3	0.1	-0.2	
	2011	-1.2	-0.5	-10.8	5.3	-6.3	-5.4	-1.8	7.6	-0.1	1.9	0.1	
	2012	-2.8	-4.8	-9.7	-3.9	-7.8	-7.0	-4.1	2.1	-5.7	2.5	-1.6	
	2013	-2.1	-2.3	-9.6	2.2	-5.5	-5.1	-2.7	4.9	0.4	1.5	-1.2	
	2014	2.2	-0.4	-4.8	8.2	0.0	0.2	1.2	3.9	4.5	-0.1	1.1 (±0.3)	
	2015	2.9	-2.0	-0.9	6.6	1.9	2.0	1.7	5.0	4.7	0.2	1.9 (±1.4)	
TASAS ANUALES	2012	I	-1.8	-4.9	-8.6	-2.9	-6.8	-6.0	-3.5	0.1	-6.9	2.2	-1.2
		II	-3.1	-4.4	-9.3	-4.3	-7.6	-6.9	-4.2	0.5	-7.7	2.6	-1.6
		III	-2.8	-4.9	-10.9	-3.8	-8.6	-7.5	-4.2	3.3	-4.6	2.5	-1.7
		IV	-3.5	-5.0	-10.0	-4.8	-8.3	-7.7	-4.5	4.4	-3.5	2.5	-2.1
	2013	I	-4.2	-2.3	-9.8	-4.1	-7.9	-7.2	-4.5	2.9	-4.9	2.5	-1.9
		II	-3.0	-3.4	-10.1	1.7	-6.1	-5.8	-3.7	9.5	3.2	2.1	-1.6
		III	-1.7	0.2	-9.8	2.2	-5.6	-5.3	-2.1	3.5	0.6	1.0	-1.1
		IV	0.7	-3.5	-8.6	9.5	-2.5	-1.7	-0.5	3.7	2.7	0.4	-0.2
	2014	I	1.7	-0.2	-8.6	10.9	-1.8	-1.2	0.8	7.4	8.6	-0.3	0.5
		II	2.3	1.1	-3.4	8.6	1.1	1.2	1.9	1.7	3.9	-0.7	1.2
		III	2.4	-2.0	-3.4	6.0	0.2	0.4	1.0	3.2	1.8	0.5	1.5 (±0.4)
		IV	2.0	-0.5	-3.6	7.3	0.6	0.6	1.5	3.5	3.9	-0.1	1.4 (±0.9)
	2015	I	2.2	-4.6	-0.2	6.7	2.4	2.0	1.2	5.2	4.0	0.4	1.6 (±1.6)
		II	2.1	-4.5	-2.6	6.5	0.8	1.3	1.1	5.0	3.8	0.4	1.5 (±1.6)
		III	2.1	-1.2	-1.1	7.9	2.2	2.3	2.1	5.0	5.7	-0.2	1.9 (±1.8)
		IV	2.7	2.5	0.5	5.4	2.2	2.3	2.7	4.9	5.2	-0.1	2.6 (±1.9)

Cuadro IV.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y trimestrales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real (2)	
				Activos fijos materiales									
		Privado	AAPP	Construcción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-3.7	3.7	-16.6	-23.9	-18.5	-18.0	-6.9	-10.0	-17.2	3.1	-3.8	
	2010	0.2	1.5	-9.9	4.3	-6.4	-5.5	-0.3	11.7	9.3	0.1	-0.2	
	2011	-1.2	-0.5	-10.8	5.3	-6.3	-5.4	-1.8	7.6	-0.1	1.9	0.1	
	2012	-2.8	-4.8	-9.7	-3.9	-7.8	-7.0	-4.1	2.1	-5.7	2.5	-1.6	
	2013	-2.1	-2.3	-9.6	2.2	-5.5	-5.1	-2.7	4.9	0.4	1.5	-1.2	
	2014	2.2	-0.4	-4.8	8.2	0.0	0.2	1.2	3.9	4.5	-0.1	1.1 (±0.3)	
	2015	2.9	-2.0	-0.9	6.6	1.9	2.0	1.7	5.0	4.7	0.2	1.9 (±1.4)	
TASAS TRIMESTRALES	2012	I	0.2	-1.8	-3.5	0.1	-2.4	-1.7	-0.5	-3.1	-3.3	0.1	-0.4
		II	-1.1	0.0	-4.2	-1.8	-3.4	-3.3	-1.4	0.6	-2.2	0.9	-0.5
		III	-0.7	-3.0	-1.3	1.9	-0.2	0.2	-0.9	6.5	4.6	0.5	-0.4
		IV	-2.0	-0.3	-1.3	-5.0	-2.6	-3.0	-1.8	0.6	-2.6	1.0	-0.8
	2013	I	-0.4	1.0	-3.3	0.9	-1.9	-1.2	-0.3	-4.5	-4.6	0.0	-0.3
		II	0.1	-1.1	-4.6	4.2	-1.5	-1.9	-0.5	7.0	6.1	0.3	-0.1
		III	0.5	0.6	-0.9	2.4	0.3	0.7	0.5	0.6	2.1	-0.5	0.1
		IV	0.5	-3.9	-0.1	1.7	0.6	0.7	-0.3	0.8	-0.6	0.4	0.2
	2014	I	0.5	4.4	-3.2	2.2	-1.1	-0.7	1.0	-1.0	0.9	-0.6	0.4
		II	0.7	0.1	0.9	2.0	1.3	0.5	0.6	1.3	1.5	0.0	0.6
		III	0.4	-2.5	-0.9	0.0	-0.5	-0.2	-0.3	2.1	0.0	0.7	0.4
		IV	0.8	-2.4	-0.3	3.0	1.0	0.9	0.2	1.1	1.5	-0.1	0.1
	2015	I	1.0	0.1	0.2	1.6	0.6	0.7	0.7	0.6	1.0	-0.1	0.6
		II	0.7	0.3	-1.6	1.8	-0.3	-0.2	0.4	1.2	1.3	0.0	0.4
		III	0.6	0.8	0.6	1.3	0.8	0.8	0.7	2.0	1.8	0.1	0.8
		IV	0.6	1.3	1.3	0.6	1.0	1.0	0.8	1.1	1.1	0.0	0.8

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 28 de agosto de 2014



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: OFERTA

Cuadro IV.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y anuales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real *	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-3.3	-12.3	-11.4	-8.2	-1.9	2.3	-0.8	-5.4	-3.8	
	2010	1.9	4.6	7.1	-16.5	0.8	2.4	1.2	-0.6	-0.2	
	2011	5.6	1.3	2.7	-9.0	1.6	1.1	1.4	-6.1	0.1	
	2012	-10.9	-1.1	-0.5	-8.6	-0.2	-0.5	-0.3	-4.9	-1.6	
	2013	1.1	-0.9	-1.2	-7.7	-0.5	-0.6	-0.5	-1.2	-1.2	
	2014	0.6	1.5	0.9	-2.9	1.7	-0.3	1.2	4.6	1.1 (±0.3)	
	2015	-3.5	1.2	2.0	1.8	3.0	-0.6	2.1	3.2	1.9 (±1.4)	
TASAS ANUALES	2012	I	-6.9	-2.8	-1.7	-9.1	0.8	0.4	0.7	-5.0	-1.2
		II	-12.6	-1.8	-0.7	-8.6	-0.1	-0.1	-0.1	-4.7	-1.6
		III	-11.2	0.1	0.2	-8.7	-0.1	-1.3	-0.4	-4.9	-1.7
		IV	-12.7	0.1	0.4	-7.7	-1.1	-1.1	-1.1	-5.1	-2.1
	2013	I	-4.1	-2.5	-2.5	-7.0	-1.6	0.4	-1.1	-2.0	-1.9
		II	3.9	-1.2	-2.1	-8.3	-0.6	-2.0	-0.9	-1.0	-1.6
		III	0.9	-0.8	-0.8	-7.8	-0.5	-0.8	-0.6	-0.8	-1.1
		IV	4.1	1.2	0.3	-7.7	0.8	-0.2	0.5	-1.2	-0.2
	2014	I	7.4	1.5	0.5	-8.1	1.1	0.2	0.9	2.9	0.5
		II	-0.5	1.4	1.1	-3.1	1.8	0.4	1.5	3.0	1.2
		III	0.0	1.4	0.8	-0.3	2.1	-0.6	1.4	4.9	1.5 (±0.4)
		IV	-4.1	1.5	1.1	0.2	1.9	-1.0	1.1	7.9	1.4 (±0.9)
	2015	I	-8.2	1.1	2.2	2.8	2.7	-1.4	1.7	4.4	1.6 (±1.6)
		II	-2.7	0.9	1.7	2.3	2.3	-0.9	1.5	4.3	1.5 (±1.6)
		III	-1.9	1.4	2.0	0.9	3.1	-0.4	2.2	4.2	1.9 (±1.8)
		IV	-1.0	1.4	2.1	1.3	4.1	0.3	3.1	2.6	2.6 (±1.9)

Cuadro IV.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y trimestrales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real *	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-3.3	-12.3	-11.4	-8.2	-1.9	2.3	-0.8	-5.4	-3.8	
	2010	1.9	4.6	7.1	-16.5	0.8	2.4	1.2	-0.6	-0.2	
	2011	5.6	1.3	2.7	-9.0	1.6	1.1	1.4	-6.1	0.1	
	2012	-10.9	-1.1	-0.5	-8.6	-0.2	-0.5	-0.3	-4.9	-1.6	
	2013	1.1	-0.9	-1.2	-7.7	-0.5	-0.6	-0.5	-1.2	-1.2	
	2014	0.6	1.5	0.9	-2.9	1.7	-0.3	1.2	4.6	1.1 (±0.3)	
	2015	-3.5	1.2	2.0	1.8	3.0	-0.6	2.1	3.2	1.9 (±1.4)	
TASAS TRIMESTRALES	2012	I	-8.4	3.3	2.1	-2.7	0.5	-2.5	-0.3	-1.9	-0.4
		II	-6.4	-0.6	0.1	-3.0	-0.6	1.3	-0.1	-0.7	-0.5
		III	1.7	-0.4	-0.7	-1.8	0.0	-0.1	0.0	-1.8	-0.4
		IV	0.1	-2.0	-1.1	-0.5	-1.0	0.1	-0.7	-0.8	-0.8
	2013	I	0.6	0.6	-0.8	-1.9	0.0	-1.0	-0.2	1.3	-0.3
		II	1.5	0.8	0.6	-4.3	0.4	-1.1	0.1	0.3	-0.1
		III	-1.3	-0.1	0.6	-1.3	0.1	1.1	0.4	-1.6	0.1
		IV	3.3	-0.1	0.0	-0.4	0.2	0.8	0.4	-1.2	0.2
	2014	I	3.8	0.9	-0.6	-2.3	0.3	-0.6	0.1	5.4	0.4
		II	-5.9	0.7	1.1	0.9	1.1	-0.8	0.6	0.5	0.6
		III	-0.8	-0.2	0.3	1.5	0.3	0.0	0.3	0.4	0.3
		IV	-1.0	0.1	0.2	0.1	0.0	0.4	0.1	1.0	0.2
	2015	I	-0.6	0.4	0.5	0.2	1.2	-1.0	0.6	1.7	0.7
		II	-0.3	0.5	0.6	0.4	0.7	-0.3	0.4	0.3	0.4
		III	-0.1	0.4	0.6	0.2	1.1	0.5	1.0	0.2	0.8
		IV	-0.1	0.1	0.3	0.5	1.0	1.2	1.0	0.2	0.8

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 28 de agosto de 2014



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Cuadro IV.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN ESPAÑA										
Tasas anuales de crecimiento										
		Consumo								
		Duradero	No Duradero	Total	Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL *	
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-28.3	-5.5	-8.8	-22.5	-21.3	-8.6	-17.4	-16.2	
	2010	-7.4	1.9	0.9	-3.3	2.7	2.5	2.4	0.9	
	2011	-11.4	-0.9	-2.0	0.1	-2.7	-2.9	18.6	-2.0	
	2012	-13.6	-3.9	-4.8	-11.0	-8.9	0.9	-7.4	-6.4	
	2013	-12.2	-1.2	-2.2	1.2	-2.6	-2.6	-1.6	-2.8	
	2014	-2.5	2.7	2.3	2.6	3.1	-1.0	2.3	2 (±0.3)	
	2015	3.1	2.4	2.5	2.6	3.3	1.4	2.8	2.6 (±2.9)	
TASAS ANUALES	2012	I	-12.6	-2.5	-3.5	-9.4	-8.5	0.4	0.4	-5.6
		II	-14.3	-2.1	-3.3	-12.5	-9.4	0.9	0.9	-6.6
		III	-14.3	-5.6	-6.4	-13.1	-9.2	1.5	1.5	-7.1
		IV	-13.2	-5.2	-6.0	-9.0	-8.4	1.0	1.0	-6.1
	2013	I	-18.1	-6.5	-7.5	-6.7	-9.4	-5.9	-5.9	-7.6
		II	-12.2	-0.8	-1.8	3.5	-1.4	-2.7	-2.7	-0.7
		III	-8.1	0.8	0.0	2.9	-0.2	-0.9	-0.9	0.3
		IV	-9.7	1.8	0.8	5.6	1.2	-0.9	-0.9	1.6
	2014	I	-1.0	4.7	4.3	6.9	4.3	-2.1	-2.1	3.5
		II	-4.2	0.7	0.3	-0.3	1.0	0.5	0.5	0.4
		III	-6.7	1.6	1.0	1.9	2.9	-3.4	-3.4	0.8
		IV	1.9	4.0	3.8	2.2	4.6	1.4	1.4	3.2
	2015	I	0.4	1.7	1.5	0.1	2.7	3.6	3.6	2.0
		II	4.5	4.2	4.2	4.1	4.1	0.6	0.6	3.5
		III	6.4	4.0	4.2	5.1	4.7	1.4	1.4	3.9
		IV	1.2	0.0	0.1	1.4	1.8	-0.1	-0.1	0.9

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

Cuadro IV.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Enero	-24.5	-4.9	4.0	-2.7	-3.6	-0.3	0.7
Febrero	-24.2	-2.0	2.4	-3.4	-8.7	2.8	2.0
Marzo	-13.5	6.8	0.3	-10.3	-10.4	8.1	3.2
Abril	-28.4	3.0	-4.9	-7.8	6.2	-2.1	3.3
Mayo	-22.2	5.1	-0.2	-4.8	-3.0	0.6	1.5
Junio	-14.3	3.3	-2.4	-7.4	-4.7	2.9	5.7
Julio	-17.0	-2.3	-4.0	-4.4	0.9	0.9	4.6
Agosto	-10.6	3.5	3.2	-3.5	-4.4	-1.1	4.7
Septiembre	-12.7	-1.2	-1.1	-12.5	3.6	2.1	2.7
Octubre	-12.7	-3.6	-4.8	-0.6	1.1	0.6	1.1
Noviembre	-3.9	3.5	-7.9	-7.8	-0.1	1.9	2.7
Diciembre	-1.5	0.4	-6.3	-10.2	4.1	7.7	-1.4

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 7 de agosto de 2014



Cuadro IV.1.7

DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA											
Tasas anuales de crecimiento											
			Pesos	2013			Tasas anuales medias				
				Oct	Nov	Dic	2012	2013	2014	2015	
IPI Total	C Industrias extractivas	05 Extracción de antracita, hulla y lignito	2.6	-27.6	-1.6	38.1	-7.5	-31.5	15.6	-3.7	
		08 Otras industrias extractivas	8.6	6.2	1.9	12.3	122.5	15.0	41.0	28.7	
			11.2	-7.4	-1.9	3.7	-23.6	-14.3	-10.9	18.2	
	D Industrias manufactureras	10 Industria de la alimentación	121.3	0.3	-1.6	7.9	-3.1	-0.8	11.9	4.8	
		11 Fabricación de bebidas	35.1	-3.5	-11.2	2.1	-0.5	-3.0	13.4	3.2	
		12 Industria del tabaco	3.0	3.6	-9.4	-16.3	0.6	-3.1	5.3	3.6	
		13 Industria textil	11.0	1.8	0.6	4.9	-5.0	1.1	14.4	14.1	
		14 Confección de prendas de vestir	13.3	7.3	14.7	-5.0	-7.0	3.6	6.5	3.8	
		15 Industria del cuero y del calzado	7.6	7.4	2.5	8.4	-8.6	-2.9	12.8	5.8	
		16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles, cestería y espartería	14.8	-40.7	4886.8	33.6	250.1	3.9	71.1	36.2	
		17 Industria del papel	27.0	1.3	-1.8	-1.0	-0.3	-1.3	8.3	6.7	
		18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	22.8	-3.9	-6.6	-1.0	-10.3	-10.2	7.7	3.4	
		19 Coquerías y refino de petróleo	17.5	-5.2	-12.3	-2.8	6.1	-0.3	11.8	7.5	
		20 Industria química	59.8	-0.4	2.4	-0.7	-7.0	-1.2	12.3	6.5	
		21 Fabricación de productos farmacéuticos	32.6	1.5	12.4	12.9	-0.3	2.9	7.8	9.6	
		22 Fabricación de productos de caucho y plásticos	42.5	4.0	4.5	6.4	-8.8	1.3	12.4	3.5	
		23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	51.9	20.4	0.6	-3.5	104.0	24.9	67.3	41.5	
		24 Metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	37.6	3.1	6.2	11.2	-7.4	-1.6	13.8	6.8	
		25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	87.7	93.5	43.1	-15.5	-780.0	-19.4	254.2	60.4	
		26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	14.3	2.1	5.9	-1.6	-18.8	-6.3	18.2	-1.6	
		27 Fabricación de material y equipo eléctrico	32.4	11.0	-178.8	-409.0	254.5	242.2	280.7	57.4	
		28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.	42.1	2.6	3.2	9.4	-0.1	1.1	3.4	2.2	
		29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	64.9	14.4	6.7	10.8	-11.2	6.4	17.0	7.1	
		30 Fabricación de otro material de transporte	27.5	3.5	-0.1	-8.7	-2.2	-9.5	5.8	2.8	
		31 Fabricación de muebles	18.7	62.2	57.9	140.6	83.3	68.6	73.1	37.4	
		32 Otras industrias manufactureras	11.0	4.8	-7.2	4.6	-1.6	6.9	11.1	6.6	
		33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	23.5	3.9	5.3	13.7	-13.2	-3.5	6.3	2.4	
				819.7	1.8	0.1	4.7	-7.5	-1.4	-0.9	1.3
			D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	143.9	-2.9	-1.8	1.4	0.1	-3.9	6.6	4.5
			E Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación	25.1	5.6	3.4	4.8	2.6	3.9	12.5	9.0
			999.89	1.1	-0.1	4.1	-6.4	-1.7	2.0	2.6	

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 7 de agosto de 2014



La devolución por parte de las eléctricas de cargos facturados indebidamente a los hogares, uno de los principales factores en la bajada de precios.

IV.2. INFLACIÓN

La tasa interanual del IPC español en julio fue del 0.3% negativo, inferior al 0.0% previsto por el BIAM el día 29 de julio, pero en línea con la estimación adelantada del INE a finales de dicho mes. En tasa mensual la inflación fue del 0.9% negativo.

El error de previsión total por tanto, ha sido negativo de 0.3 puntos porcentuales . Servicios (SER), Energía (ENE) y Manufacturas (MAN) presentan innovaciones a la baja mientras que Alimentación No Elaborada (ANE) y Alimentación Elaborada (AE) las presentan al alza.

La innovación más importante es la de SER, se trata de un error significativo originado principalmente en el descenso mayor del previsto en los servicios telefónicos. La segunda sorpresa en importancia se produce en ENE, dentro del grupo Electricidad y Gas, originada principalmente por la imputación en los precios finales de los cargos indebidamente facturados devueltos por las eléctricas a los hogares. Las innovaciones en MAN, a la baja, AE, al alza y ANE, también al alza, no son estadísticamente significativas.

La componente subyacente de la inflación se situó en el 0.0% anual, una décima menos que la previsión del BIAM. La variación mensual de los precios de este grupo fue del 1.0% negativo.

La presencia de las innovaciones es lo que marca la dirección y la intensidad del cambió en nuestros pronósticos. Los nuevos datos pueden verse en el Cuadro IV.2.4, mientras que la revisión puede seguirse en los gráficos de la página 68.

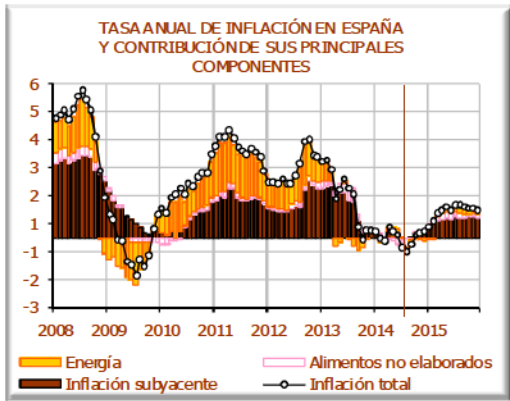
Dentro de los grupos que forman la componente subyacente de la inflación, han variado los pronósticos de SER. La

Cuadro IV.2.1

INFLACIÓN EN ESPAÑA						
IPC	Tasas anuales 2014		Tasas anuales medias			
	Julio	Agosto	2012	2013	2014	2015
Subyacente						
81.41%	0.0	0 (±0.19)	1.6	1.4	0.1 (±0.15)	0.8 (±0.89)
Total						
100%	-0.3	-0.5 (±0.18)	2.4	1.4	0 (±0.22)	0.9 (±1.42)

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 13 de agosto, 2014

Gráfico IV.2.1



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 13 de agosto, 2014

bajada no es significativa a un decimal para 2014, manteniendo el 0.3% y pero si lo es para 2015, restando dos décimas hasta el 1.0%. Se produce un descenso apreciable en la previsión de precios de MAN que descienden una décima hasta el 0.4 negativo para 2014 y dos décimas, hasta el 0.1% para 2015. Esta variación se ve en parte compensada por el alza del pronóstico sobre los precios de AE, una décima en cada año, hasta el 0.1% en 2014 y 0.5% en 2015.

Como resultado de estos cambios el pronóstico de inflación subyacente media se mantiene para el año 2014 en el 0.1% (±0.15), mientras que desciende el año que viene hasta el 0.8% (±0.89).

Entrando en la componente no subyacente, ENE, en línea con la innovación registrada, ve revisadas sus predicciones a la baja ocho y tres décimas respectivamente. El pronóstico sobre ANE apenas varía. El resultado neto es una reducción en las expectativas de inflación para esta componente más volátil del IPC, estimándose ahora una tasa media total de 0.4% negativo este año y 1.5% el año que viene, cuatro y tres décima menores que las cifras previas. No obstante la cifra de ENE está muy influida por la citada manera de imputar la devolución de cargos por consumo eléctrico a los hogares. Este proceso está acotado en el tiempo y su repercusión desaparecerá en los próximos meses.

Con todo, y coadyuvado por otras bajadas de precios mencionadas, este factor ha sido definitivo para que se



alcanze en julio el record de subclases en negativo del IPC, hasta el 46.8%. Véanse Gráfico IV.2.4 y Cuadro IV.2.2.

Las revisiones expuestas han cambiado el pronóstico vigente sobre el crecimiento del IPC. La inflación media esperada en 2014 es de 0.0% (± 0.22), una décima menos que la anterior y la de 2015 es del 0.9% (± 1.42), igualando el anterior pronóstico. Véanse Cuadros IV.2.1 y IV.2.5.

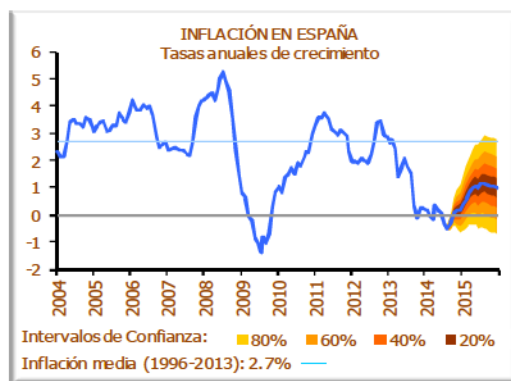
La trayectoria de inflación anual prevista empieza con un dato del 0.5% negativo en agosto –un 0.1% en tasa mensual-. Con las actuales cifras se prevé de nuevo inflación negativa en septiembre, mientras que se acaba el año alcanzando el 0.2%. Durante 2015 la inflación aceleraría progresivamente hasta el 1.2% en agosto y volvería a decelerar hasta llegar al 1.0% en diciembre.

Las cifras del IPC de julio han influido en las expectativas dentro de nuestro horizonte de previsión, con la cautela de que parte del cambio viene causado por factores transitorios. La inflación interanual dentro de un año –como se ve en el Gráfico IV.2.5- tiene cerca de un 60% de probabilidades de estar por debajo del 1.5% y un 45% de estar por debajo del 1.0%. Son expectativas bajas.

Este calificativo admite incrementarse a “muy bajas” si hablamos de la inflación media para 2014 y 2015. Actualmente la probabilidad de que este año acabe con una inflación media inferior al 1.0% es del 99.9%, y de que también lo hiciera en 2015, del 52.2%.

La probabilidad de quedar el año que viene cerca del objetivo del 2.0% del BCE, que nosotros asimilamos a observar tasas de inflación por encima del 1.5%, solo alcanza en este momento el 30.6%.

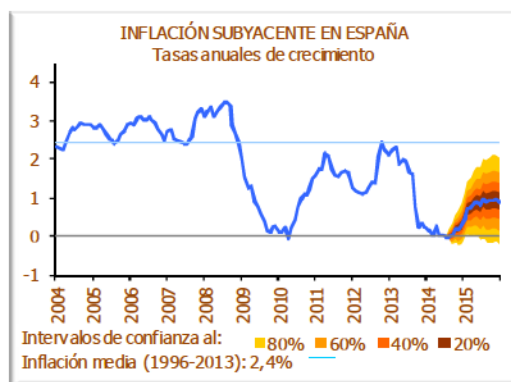
Gráfico IV.2.2



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de agosto, 2014

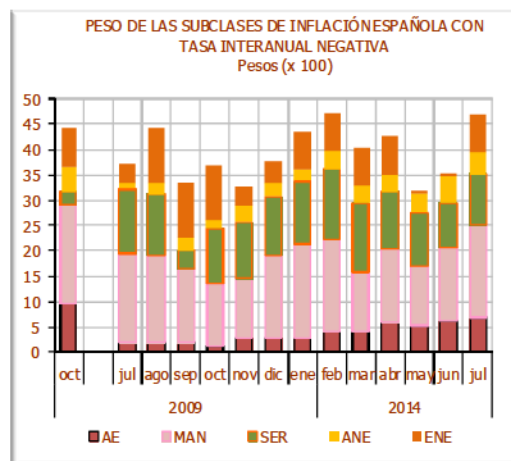
Gráfico IV.2.3



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de agosto, 2014

Gráfico IV.2.4



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de agosto, 2014



Cuadro IV.2.2

PONDERACIÓN DE SUBCLASES CONTAS ANUALES DE INFLACIÓN NEGATIVA ¹ EN ESPAÑA														
Pesos x 1000														
Grupo Especial	2009	2013						2014						
	Oct ²	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul
ALIMENTOS ELABORADOS	96.0	19.3	18.7	20.2	14.2	29.4	27.3	29.1	40.9	41.5	60.4	52.4	61.4	69.4
BIENES IND. NO ENERGÉTICOS	195.1	158.5	180.8	155.7	122.6	118.7	171.3	184.4	183.1	117.3	142.7	118.3	145.7	180.6
SERVICIOS	26.3	119.9	119.2	104.4	112.2	112.8	116.1	124.3	137.6	135.6	114.4	106.3	87.7	101.6
IPC SUBYACENTE	317.3	297.7	318.8	280.3	249.0	260.9	314.7	337.8	361.5	294.3	317.5	277.1	294.7	351.6
ALIMENTOS NO ELABORADOS	49.4	13.7	22.7	26.7	17.2	30.8	28.6	21.1	35.4	35.0	35.0	37.2	52.9	43.3
IPC NO ENERGÉTICO	366.7	311.4	341.5	307.0	266.3	291.6	343.4	358.9	397.0	329.3	352.5	314.2	347.7	394.9
ENERGÍA	78.1	33.3	107.8	107.8	107.8	38.7	38.7	74.4	74.4	74.4	74.4	5.3	5.3	74.4
IPC TOTAL	444.8	344.7	335.0	414.8	374.0	330.3	382.1	433.2	471.3	403.7	426.8	319.5	353.0	469.3

¹ También se consideran grupos con inflación negativa aquellos cuya tasa interanual de inflación no superó el impacto que en ellos tuvieron los incrementos tributarios de 2012.

² Octubre de 2009: mes con mayor peso de subclases con tasas negativas.

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de agosto, 2014

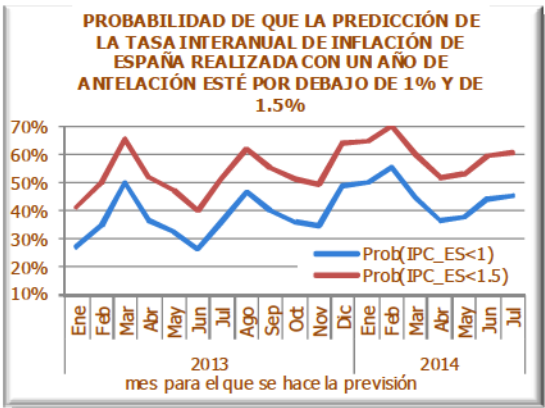
Cuadro IV.2.3

PROBABILIDADES DE QUE LAS PREDICCIONES DEL IPC TOTAL ANUAL DE ESPAÑA ESTÉN POR DEBAJO DE 1% y 1.5%			
		Prob (IPC_ES<1)	Prob (IPC_ES<1.5)
2014	Agosto	99.99%	99.99%
	Septiembre	99.99%	99.99%
	Octubre	98.43%	99.95%
	Noviembre	92.04%	98.76%
	Diciembre	86.69%	96.38%
2015	Enero	77.15%	91.11%
	Febrero	66.93%	83.61%
	Marzo	55.99%	74.03%
	Abril	50.84%	68.28%
	Mayo	48.07%	64.78%
	Junio	50.98%	66.67%
	Julio	46.07%	61.37%
	Agosto	45.30%	59.95%
	Septiembre	47.06%	61.46%
	Octubre	48.71%	62.95%
	Noviembre	49.12%	63.32%
	Diciembre	50.92%	64.88%

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fechas: 13 de agosto, 2014

Gráfico IV.2.5



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de agosto, 2014



Cuadro IV.2.4

INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA										
Tasas anuales medias										
				Pesos ¹ 2014	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	11.9	-1.2	2.1	2.4	1.7	0.6	0.8
			Aceites y Grasas	0.6	-2.6	0.4	2.9	17.9	-10.6	-3.9
			Tabaco	2.0	15.0	13.3	7.2	7.3	2.9	7.0
				14.5	1.0	3.8	3.1	3.2	0.5	1.4
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	4.4	-1.1	2.9	1.2	-2.0	0.5	3.9
			Calzado	1.7	0.5	0.6	0.5	0.4	0.7	0.2
			Vestido	5.9	-0.6	0.1	0.2	-0.1	-0.2	-0.4
			Resto	14.5	-0.2	0.1	1.0	1.7	-1.0	-0.9
			26.5	-0.5	0.6	0.8	0.6	-0.4	0.1	
		Servicios	Correo	0.0	4.5	3.6	3.2	3.2	0.3	3.0
			Cultura	1.8	1.4	1.4	3.8	4.2	0.0	1.8
			Enseñanza no universitaria	0.9	2.1	1.9	2.0	1.9	1.3	1.0
			Hoteles	0.7	0.2	1.3	0.1	-0.6	0.4	0.6
			Medicina	2.7	2.7	2.5	1.6	1.9	2.1	2.2
			Menaje	2.1	2.5	2.6	2.1	1.8	1.8	2.1
			Restaurantes	10.5	1.3	1.6	0.9	0.6	0.5	1.1
			Teléfono	3.6	-0.4	-0.7	-3.6	-4.3	-5.9	-2.9
			Transporte	5.8	2.2	2.7	2.7	2.2	1.2	2.2
			Turismo	1.4	-4.6	3.3	5.7	3.3	1.1	1.3
			Universidad	0.6	3.3	3.4	9.7	18.3	3.4	3.0
			Vivienda	5.9	1.7	1.6	1.2	0.9	0.2	0.5
			Resto	3.4	1.6	2.0	3.1	4.2	1.0	1.2
				39.6	1.3	1.8	1.5	1.4	0.3	1.0
			80.6	0.6	1.7	1.6	1.4	0.1	0.8	
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	2.6	-1.9	2.5	1.8	1.0	0.0	1.4
			Frutas	1.4	-1.2	1.0	4.6	9.8	-4.4	5.9
			Huevos	0.2	-1.1	-1.1	15.3	1.7	-3.6	-1.8
			Legumbres	0.9	1.3	-0.4	0.6	0.4	-1.4	1.4
			Moluscos	0.6	3.2	5.1	0.5	1.0	5.5	4.1
			Patatas	0.3	7.6	1.6	-3.5	20.3	-12.6	-0.4
			Pescados	1.2	1.3	2.7	0.9	0.3	2.2	-0.3
			7.3	0.0	1.8	2.3	3.4	-0.9	2.0	
		Energía	Carburantes	6.9	16.9	15.6	8.1	0.2	-1.4	2.2
			Combustibles	0.5	24.7	27.3	11.2	-2.4	-2.9	1.2
			Electricidad y Gas	4.7	4.2	14.3	9.6	-0.2	2.2	-0.5
				12.1	12.5	15.7	8.9	0.0	-0.1	1.1
			19.4	7.6	10.4	6.5	1.3	-0.4	1.5	
			100.0	1.8	3.2	2.4	1.4	0.0	0.9	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 13 de agosto, 2014



Cuadro IV.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas anuales de crecimiento											
		Índice de Precios al Consumo									
		Subyacente					Residual				
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *
Pesos 2014		13.1%	2.0%	26.3%	39.8%	81.4%		6.7%	12.1%	18.6%	
TASA MEDIA ANUAL	2005	3.0	6.6	0.9	3.8	2.7		3.3	9.6	6.5	3.4
	2006	3.9	1.5	1.4	3.9	2.9		4.4	8.0	6.3	3.5
	2007	3.0	8.8	0.7	3.9	2.7		4.7	1.7	3.2	2.8
	2008	6.9	3.5	0.3	3.9	3.2		4.0	11.9	8.5	4.1
	2009	-0.7	11.7	-1.3	2.4	0.8		-1.3	-9.0	-5.4	-0.3
	2010	-1.7	15.0	-0.5	1.3	0.6		0.0	12.5	7.6	1.8
	2011	1.5	13.3	0.6	1.8	1.7		1.8	15.7	10.4	3.2
	2012	2.4	7.2	0.8	1.5	1.6		2.3	8.9	6.5	2.4
	2013	2.5	7.3	0.6	1.4	1.4		3.4	0.0	1.3	1.4
	2014	0.1	2.9	-0.4	0.3	0.1	± 0.15	-0.9	-0.1	-0.4	0.0 ± 0.22
	2015	0.5	7.0	0.1	1.0	0.8	± 0.89	2.0	1.1	1.5	0.9 ± 1.42
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2013	Enero	2.6	9.7	1.3	2.2	2.2	4.3	5.3	4.9	2.7
		Febrero	2.6	9.9	1.4	2.2	2.3	3.1	5.9	5.0	2.8
		Marzo	2.6	9.9	1.4	2.4	2.3	2.5	3.2	3.0	2.4
		Abril	2.6	5.8	1.5	1.7	1.9	2.7	-2.5	-0.7	1.4
		Mayo	2.6	4.5	1.5	2.0	2.0	4.9	-1.8	0.5	1.7
		Junio	2.8	4.5	1.5	1.9	2.0	5.3	1.0	2.5	2.1
		Julio	2.7	7.1	0.2	1.9	1.7	7.4	-0.4	2.3	1.8
		Agosto	2.7	7.1	0.4	1.7	1.6	7.6	-2.2	1.1	1.5
		Septiembre	2.3	7.0	-0.8	1.0	0.8	2.8	-3.7	-1.5	0.3
		Octubre	1.9	7.2	-0.8	0.0	0.2	0.9	-2.7	-1.5	-0.1
		Noviembre	1.6	7.6	-0.4	0.1	0.4	0.4	-0.7	-0.3	0.2
		Diciembre	1.4	7.3	-0.5	0.0	0.2	0.6	0.2	0.4	0.3
	2014	Enero	1.3	3.8	-0.3	-0.1	0.2	0.9	0.0	0.3	0.2
		Febrero	1.0	3.4	-0.4	0.0	0.1	1.2	-1.7	-0.7	0.0
		Marzo	0.8	3.4	-0.3	-0.2	0.0	0.0	-1.4	-0.9	-0.1
		Abril	0.4	3.4	-0.4	0.5	0.3	-0.5	1.6	0.9	0.4
		Mayo	0.1	3.1	-0.5	0.2	0.0	-2.7	3.0	1.0	0.2
		Junio	-0.2	3.1	-0.5	0.3	0.0	-3.8	2.6	0.3	0.1
		Julio	-0.2	1.2	-0.4	0.2	0.0	-5.2	0.3	-1.7	-0.3
		Agosto	-0.3	1.2	-0.4	0.2	0.0 ± 0.19	-4.8	-1.4	-2.7	-0.5 ± 0.18
		Septiembre	-0.4	2.4	-0.4	0.3	0.0 ± 0.29	-1.3	-1.8	-1.6	-0.3 ± 0.35
		Octubre	-0.4	2.7	-0.4	0.6	0.2 ± 0.39	0.6	-0.8	-0.3	0.1 ± 0.55
		Noviembre	-0.3	2.6	-0.4	0.6	0.2 ± 0.48	1.0	-0.5	0.1	0.2 ± 0.77
		Diciembre	-0.2	4.8	-0.4	0.7	0.3 ± 0.56	1.2	-1.1	-0.2	0.2 ± 0.94
	2015	Enero	-0.2	6.4	-0.4	0.9	0.5 ± 0.63	1.2	-0.6	0.1	0.4 ± 1.06
		Febrero	0.0	6.5	0.1	0.9	0.7 ± 0.71	0.9	-0.3	0.2	0.6 ± 1.18
		Marzo	0.2	6.5	0.1	0.9	0.7 ± 0.78	2.4	0.7	1.3	0.8 ± 1.30
		Abril	0.4	7.5	0.2	1.0	0.8 ± 0.85	2.8	1.0	1.7	1.0 ± 1.41
		Mayo	0.6	8.0	0.2	1.0	0.9 ± 0.92	3.7	0.8	1.9	1.1 ± 1.50
		Junio	0.8	6.3	0.1	1.0	0.8 ± 0.99	3.1	0.8	1.7	1.0 ± 1.58
		Julio	0.8	7.1	0.1	1.1	0.9 ± 1.05	2.2	1.8	1.9	1.1 ± 1.65
		Agosto	0.8	7.1	0.1	1.1	0.9 ± 1.10	2.2	2.5	2.4	1.2 ± 1.73
		Septiembre	0.8	7.4	0.1	1.1	0.9 ± 1.12	1.5	2.2	1.9	1.1 ± 1.75
		Octubre	0.8	7.5	0.2	1.1	0.9 ± 1.15	1.4	1.6	1.6	1.0 ± 1.76
		Noviembre	0.8	7.5	0.2	1.2	0.9 ± 1.14	1.4	1.5	1.4	1.0 ± 1.77
		Diciembre	0.8	5.9	0.1	1.2	0.9 ± 1.14	1.4	1.3	1.3	1.0 ± 1.78

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 13 de agosto, 2014



Cuadro IV.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo							TOTAL 100%	
			Subyacente				TOTAL	Residual			TOTAL
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía		
Pesos 2014			13.1%	2.0%	26.3%	39.8%	81.4%	6.7%	12.1%	18.6%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2012	0.3	0.0	-4.7	-0.3	-1.7	0.2	2.3	1.6	-1.1
		2013	0.2	3.5	-4.9	-0.3	-1.6	0.7	0.1	0.3	-1.3
		2014	0.1	0.1	-4.7	-0.4	-1.7	0.9	0.0	0.3	-1.3
		2015	0.1	1.6	-4.6	-0.2	-1.6	0.9	0.4	0.6	-1.1
	Febrero	2012	0.2	0.2	-0.4	0.1	0.0	0.0	1.1	0.7	0.1
		2013	0.2	0.4	-0.3	0.2	0.0	-1.1	1.7	0.7	0.2
		2014	-0.1	0.0	-0.4	0.3	0.0	-0.8	0.0	-0.3	0.0
		2015	0.1	0.2	0.1	0.3	0.2	-1.1	0.4	-0.2	0.1
	Marzo	2012	0.1	0.0	1.2	0.2	0.5	0.1	2.1	1.4	0.7
		2013	0.1	0.0	1.1	0.4	0.6	-0.5	-0.6	-0.6	0.4
		2014	-0.1	0.0	1.2	0.2	0.5	-1.6	-0.3	-0.8	0.2
		2015	0.1	0.0	1.2	0.2	0.5	0.0	0.6	0.4	0.5
	Abril	2012	0.1	3.9	2.7	0.5	1.2	0.6	2.9	2.1	1.4
		2013	0.1	0.0	2.9	-0.3	0.8	0.7	-2.7	-1.5	0.4
		2014	-0.3	0.0	2.8	0.4	1.0	0.2	0.3	0.3	0.9
		2015	-0.1	0.9	2.8	0.5	1.2	0.6	0.6	0.6	1.0
	Mayo	2012	0.1	1.4	0.7	-0.3	0.2	-0.6	-1.9	-1.5	-0.1
		2013	0.1	0.3	0.7	0.0	0.3	1.6	-1.2	-0.2	0.2
		2014	-0.2	0.0	0.7	-0.3	0.1	-0.7	0.2	-0.1	0.0
		2015	0.0	0.4	0.7	-0.3	0.1	0.2	0.0	0.1	0.1
	Junio	2012	-0.1	0.0	-0.3	0.3	0.0	1.2	-2.4	-1.1	-0.2
		2013	0.1	0.0	-0.3	0.2	0.0	1.6	0.4	0.8	0.1
		2014	-0.3	0.0	-0.4	0.3	0.0	0.4	0.0	0.2	0.0
		2015	-0.1	-1.6	-0.4	0.3	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	-0.1
	Julio	2012	0.0	0.2	-2.9	0.5	-0.7	-0.4	3.2	1.9	-0.2
		2013	-0.1	2.7	-4.1	0.5	-1.0	1.6	1.8	1.7	-0.5
		2014	-0.1	0.7	-4.0	0.4	-1.1	0.2	-0.6	-0.3	-0.9
		2015	0.0	1.7	-4.0	0.6	-1.0	-0.7	0.4	0.0	-0.8
	Agosto	2012	0.2	0.2	-0.5	0.6	0.2	0.9	3.0	2.3	0.6
		2013	0.1	0.3	-0.4	0.4	0.1	1.0	1.2	1.1	0.3
		2014	0.1	0.1	-0.3	0.5	0.2	0.8	-0.6	-0.1	0.1
		2015	0.1	0.1	-0.3	0.4	0.1	0.8	0.1	0.4	0.2
	Septiembre	2012	0.6	0.1	2.4	0.0	0.9	0.4	2.1	1.5	1.0
		2013	0.2	0.0	1.2	-0.8	0.0	-4.0	0.5	-1.1	-0.2
		2014	0.2	1.2	1.2	-0.7	0.1	-0.2	0.1	0.0	0.1
		2015	0.2	1.5	1.3	-0.7	0.1	-0.8	-0.2	-0.4	0.0
	Octubre	2012	0.6	-0.2	3.0	0.6	1.3	-0.2	-1.8	-1.3	0.9
		2013	0.2	0.0	3.0	-0.4	0.8	-2.0	-0.8	-1.2	0.4
		2014	0.2	0.3	2.9	-0.1	0.9	0.0	0.2	0.1	0.8
		2015	0.2	0.4	3.0	-0.1	0.9	-0.1	-0.3	-0.3	0.7
	Noviembre	2012	0.4	-0.4	1.0	-0.4	0.2	0.6	-2.8	-1.6	-0.1
		2013	0.1	0.0	1.5	-0.3	0.4	0.1	-0.7	-0.5	0.2
		2014	0.2	-0.1	1.5	-0.3	0.4	0.5	-0.4	-0.1	0.3
		2015	0.2	-0.1	1.5	-0.2	0.4	0.5	-0.6	-0.2	0.3
	Diciembre	2012	0.2	0.3	-0.5	0.4	0.0	1.1	-0.3	0.2	0.1
		2013	0.0	0.0	-0.6	0.2	-0.1	1.3	0.7	0.9	0.1
		2014	0.0	2.1	-0.6	0.3	0.0	1.4	0.0	0.5	0.1
		2015	0.0	0.6	-0.7	0.3	0.0	1.4	-0.2	0.4	0.1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 13 de agosto, 2014



ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESPAÑA

Gráfico IV.2.6

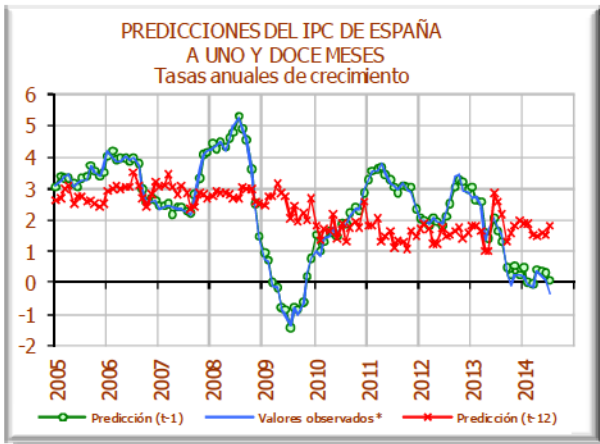
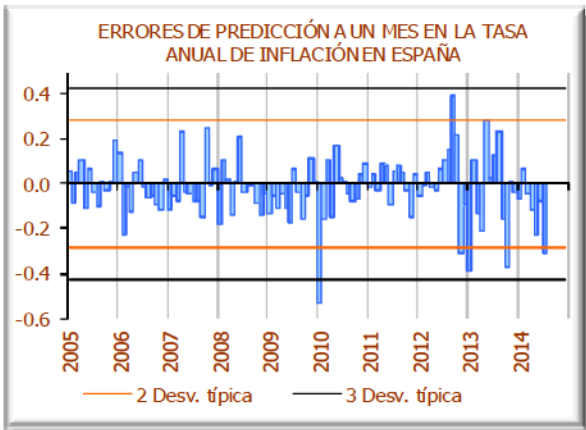


Gráfico IV.2.7



Cuadro IV.2.7

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas anuales, julio de 2014				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2014	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	15.07	-0.05	-0.23	± 0.43
Bs. Industriales no energéticos	26.33	-0.43	-0.32	± 0.31
Servicios	39.81	0.18	0.43	± 0.2
SUBYACENTE	81.41	-0.03	0.10	± 0.19
Alimentos no elaborados	6.68	-5.18	-4.87	± 1.11
Energía	12.11	0.29	2.01	± 0.7
RESIDUAL	18.59	-1.67	-0.60	± 0.71
TOTAL	100	-0.34	-0.04	± 0.18

Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 13 de agosto, 2014

Cuadro IV.2.8

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas mensuales, julio de 2014				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2014	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	15.07	0.05	-0.03	± 0.43
Bs. Industriales no energéticos	26.33	-4.02	-3.90	± 0.31
Servicios	39.81	0.40	0.66	± 0.2
SUBYACENTE	81.41	-1.09	-0.95	± 0.19
Alimentos no elaborados	6.68	0.15	-0.16	± 1.11
Energía	12.11	-0.55	1.16	± 0.7
RESIDUAL	18.59	-0.30	0.65	± 0.71
TOTAL	100	-0.94	-0.64	± 0.18



PREDICCIONES DE LA INFLACIÓN POR SUBCLASES EN ESPAÑA¹

En las tablas y gráficos se muestran las tasas anuales observadas de 2010, 2011, 2012 y 2013 y las previsiones para 2014 y 2015.

Cuadro IV.2.9

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA										
Tasas anuales medias de crecimiento										
	Pesos 2014	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
ALIMENTOS ELABORADOS Y TABACO (AE)										
Arroz	0.9	18.8	16.8	-9.4	1.0	3.9	-0.2	-0.8	-0.1	
Harinas y cereales	1.7	8.7	0.5	-3.4	3.4	1.9	1.1	-0.8	1.1	
Pan	15.2	8.9	0.0	-0.3	0.7	1.0	0.6	-0.2	0.0	
Pastelería, bollería y masas cocinadas	10.0	7.5	1.6	-0.1	3.0	3.0	2.3	-0.3	1.5	
Pasta alimenticia	1.2	18.5	-5.8	-1.6	4.6	2.6	0.6	-1.0	-0.3	
Charcutería	17.4	3.3	0.4	0.0	1.0	1.8	2.6	1.4	1.3	
Preparados de carne	3.4	4.8	2.3	-0.8	1.3	4.1	2.6	0.7	1.3	
Pescado en conserva y preparados	7.2	5.3	0.7	0.0	4.2	3.8	5.1	1.1	2.2	
Leche	9.3	15.6	-8.3	-5.2	-0.3	1.7	3.4	2.9	0.0	
Otros productos lácteos	7.4	7.6	-2.2	-3.3	5.6	4.0	-3.3	-1.4	-1.2	
Quesos	7.0	10.0	-0.4	-0.2	0.9	2.0	0.2	2.4	1.7	
Frutas en conserva y frutos secos	2.8	2.1	0.4	-1.4	0.9	2.8	4.1	5.7	1.5	
Legumbres y hortalizas secas	0.9	10.8	-1.0	-0.8	4.9	5.5	5.1	-0.3	0.0	
Legumbres y hortalizas congeladas y en conserva	3.5	7.8	0.7	-1.0	1.6	2.6	3.5	1.9	0.2	
Azúcar	1.1	0.3	-6.9	-9.0	19.4	4.9	0.3	-7.0	-2.8	
Chocolates y confituras	5.3	5.3	0.5	-0.1	1.8	1.6	0.9	0.2	1.8	
Otros productos alimenticios	3.7	8.7	4.2	0.2	2.4	2.6	2.0	0.0	-1.3	
Café, cacao e infusiones	3.6	7.1	1.3	-0.1	10.1	5.5	-0.2	-1.1	1.9	
Agua mineral, refrescos y zumos	8.0	4.0	3.0	-2.3	0.6	1.5	1.8	0.3	0.5	
Espirituosos y licores	1.4	4.5	1.9	1.7	1.6	-0.2	0.6	1.8	1.9	
Vinos	3.4	4.7	0.1	-0.8	0.5	3.8	5.5	-3.1	0.0	
Cerveza	3.2	5.5	4.3	0.7	2.2	1.9	1.4	1.9	2.7	
Tabaco	20.0	3.5	11.7	15.0	13.3	7.2	7.3	2.9	7.0	
Mantequilla y margarina	0.6	16.2	0.7	-1.6	7.3	4.2	0.0	-2.6	1.4	
Aceites	5.4	1.1	-12.4	-2.8	-0.3	2.7	20.0	-11.5	-4.6	
INFLACIÓN DE AE EN ESPAÑA		6.5	0.9	1.0	3.8	3.1	3.2	0.5	1.4	
Desviación estándar (σ)*		0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.2	1.7	
INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA		4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	0.0	0.9	

* Para las tasas observadas (2008-2013) la desviación estándar σ corresponde al error a un período y para las predicciones al número de períodos faltantes para conocer el dato observado

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA										
Tasas anuales medias de crecimiento										
	Pesos 2014	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS (BINE)										
Prendas exteriores de hombre	19.0	0.1	-2.0	-0.5	0.5	0.9	-0.3	-1.0	-1.0	
Prendas interiores de hombre	1.3	1.2	0.0	0.9	1.3	2.0	0.4	-0.7	-0.9	
Prendas exteriores de mujer	25.0	0.5	-2.3	-1.5	-0.2	-0.5	-0.5	-2.1	-2.3	
Prendas interiores de mujer	2.2	1.4	0.0	0.9	1.7	1.2	0.7	0.0	-0.9	
Prendas de vestir de niño y bebé	9.6	0.6	-1.4	-0.2	0.1	-0.4	0.4	-0.6	-1.0	
Calzado de hombre	5.8	1.3	0.0	0.1	0.5	0.5	0.3	0.3	-0.1	
Calzado de mujer	7.8	1.6	-0.7	1.0	0.8	0.6	0.7	1.2	0.8	
Calzado de niño y bebé	3.0	1.3	-0.5	0.1	0.5	0.3	0.1	0.0	-0.5	
Automóviles	40.9	-0.5	-4.1	-1.2	3.0	1.2	-2.2	0.6	3.9	
Otros vehículos	1.9	-2.4	1.0	0.0	1.2	1.2	1.3	0.5	2.5	
Repuestos y accesorios de mantenimiento	1.6	4.6	-0.7	1.3	2.5	2.1	0.3	-1.0	3.7	
Materiales para la conservación de la vivienda	2.3	5.1	3.0	1.4	2.4	1.6	2.2	0.1	1.1	
Distribución de agua	10.9	4.9	5.7	2.1	2.6	5.1	7.0	3.0	2.7	
Muebles	12.3	3.9	1.1	1.1	1.8	0.6	1.0	-0.5	-0.2	
Otros enseres	2.0	2.7	0.5	0.4	2.2	0.7	1.1	-0.3	1.2	
Artículos textiles para el hogar	5.6	2.2	0.5	0.2	2.0	-0.5	-0.4	-2.2	-2.0	
Frigoríficos, lavadoras y lavavajillas	3.8	-1.9	-1.0	-1.8	-2.2	-1.6	-1.3	-4.7	-3.6	
Cocinas y hornos	1.2	-0.8	0.1	-1.6	-1.4	-1.1	-0.8	-3.1	-1.8	
Aparatos de calefacción y aire acondicionado	2.2	-0.5	0.8	0.7	-1.0	-0.2	0.3	-2.8	-0.9	
Otros electrodomésticos	1.2	-0.2	0.5	0.5	-1.3	0.2	0.4	-2.0	-1.5	
Criсталería, vajilla y cubertería	0.9	3.1	2.6	1.9	3.4	1.7	2.3	-0.1	1.2	
Otros utensilios de cocina y menaje	1.1	3.7	2.6	2.2	2.2	1.2	1.8	0.2	0.6	
Herramientas y accesorios para casa y jardín	2.4	3.0	1.9	2.3	2.8	1.2	1.2	-0.3	0.5	
Artículos de limpieza para el hogar	12.9	1.7	1.9	-0.8	0.0	1.8	1.3	-0.4	0.2	
Otros artículos no duraderos para el hogar	3.9	2.7	1.4	1.1	2.9	2.0	1.3	-0.1	0.1	
Medicamentos y otros productos farmacéuticos	9.7	-6.5	-6.3	-5.3	-6.0	12.5	23.2	0.7	-0.5	
Material terapéutico	6.3	3.6	1.0	0.0	-0.7	-2.5	-3.4	-1.7	-0.6	
Equipos de imagen y sonido	4.7	-12.7	-13.7	-8.6	-10.9	-11.0	-9.3	-8.0	-9.5	
Equipos fotográficos y cinematográficos	1.0	-18.0	-18.5	-14.0	-14.5	-12.2	-12.0	-13.4	-21.3	
Equipos informáticos	3.5	-21.5	-13.3	-6.1	-11.5	-10.1	-8.0	-11.4	-16.0	
Soporte para el registro de imagen y sonido	1.8	-0.9	-0.4	-0.1	-1.3	-6.6	-7.1	-2.6	-0.7	
Juegos y juguetes	5.5	-0.4	-1.8	-2.5	-3.0	-2.6	-2.9	-3.7	-3.0	
Otros artículos recreativos y deportivos	0.9	1.1	-0.6	-0.1	-0.2	-0.8	-0.2	-2.7	0.1	
Floristería y mascotas	6.2	5.3	2.8	2.1	2.1	2.5	3.7	0.8	1.4	
Libros de texto y entretenimiento	7.1	2.0	2.2	1.2	3.0	0.1	0.8	0.4	0.5	
Prensa y revistas	6.7	2.2	3.6	2.6	2.5	2.2	1.8	1.2	1.3	
Material de papelería	2.5	3.7	3.2	1.7	2.7	1.8	3.2	0.2	0.6	
Artículos para el cuidado personal	18.1	2.2	0.8	0.0	1.0	0.3	-0.2	-0.9	-0.5	
Joyería, bisutería y relojería	3.2	11.1	7.5	12.5	15.2	12.7	1.1	-5.9	-1.2	
Otros artículos de uso personal	2.8	1.1	-0.6	0.4	0.3	-0.2	-0.2	-1.2	-1.3	
INFLACIÓN DE BINE EN ESPAÑA		0.3	-1.3	-0.5	0.6	0.8	0.6	-0.4	0.1	
Desviación estándar (σ)*		0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.1	0.8	
INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA		4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	0.0	0.9	

* Para las tasas observadas (2008-2013) la desviación estándar σ corresponde al error a un período y para las predicciones al número de períodos faltantes para conocer el dato observado

Cuadro IV.2.10

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA										
Tasas anuales medias de crecimiento										
	Pesos 2014	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
SERVICIOS (SER)										
Servicios de mantenimiento y reparaciones	21.1	4.8	4.1	2.8	2.6	2.5	2.4	0.6	2.2	
Otros servicios relativos a los vehículos	3.3	3.3	1.3	-0.4	0.5	1.5	2.0	-1.0	0.3	
Transporte por ferrocarril	2.1	3.7	5.5	4.9	3.3	7.6	-0.5	0.8	7.0	
Transporte por carretera	6.8	4.2	5.3	1.7	2.8	5.5	4.8	2.5	3.4	
Transporte aéreo	3.5	13.7	3.0	0.6	5.4	4.4	7.8	8.4	11.5	
Otros servicios de transporte	2.9	7.3	7.0	5.5	2.5	8.6	6.6	1.5	3.8	
Seguros de automóvil	18.6	2.0	1.3	1.8	2.8	0.5	-0.3	0.4	-0.4	
Restaurantes, bares y cafeterías	102.2	4.7	2.2	1.3	1.6	0.9	0.6	0.5	1.1	
Hoteles y otros alojamientos	7.3	4.2	-1.4	0.2	1.3	0.1	-0.6	0.4	0.6	
Viaje organizado	13.9	4.5	0.2	-4.6	3.3	5.7	3.3	1.1	1.3	
Universidad	6.0	5.2	5.3	3.3	3.4	9.7	18.3	3.4	3.0	
Correos	0.2	2.8	2.8	4.5	3.6	3.2	3.2	0.3	3.0	
Teléfono	36.5	0.6	0.1	-0.4	-0.7	-3.6	-4.3	-5.9	-2.9	
Alquiler de vivienda	27.3	4.2	3.1	1.1	1.0	0.5	-0.2	-0.7	-0.7	
Servicios para la conservación de la vivienda	9.3	5.1	1.4	0.4	0.9	0.2	0.3	-0.7	-0.3	
Recogida de basura, alcantarillado y otros	22.4	3.4	3.8	3.0	2.7	2.5	2.6	1.6	2.3	
Servicios médicos y paramédicos no hospitalarios	5.0	4.9	2.2	1.4	1.5	0.7	0.3	0.7	2.9	
Servicios dentales	10.5	3.2	2.4	1.3	0.9	0.6	1.0	0.1	1.1	
Servicios hospitalarios	1.2	3.4	0.9	-0.8	0.1	-1.6	-1.8	-2.1	-0.8	
Seguros médicos	10.2	4.7	6.9	5.6	5.1	3.7	4.2	5.1	3.3	
Servicios recreativos y deportivos	8.0	1.7	2.1	1.1	1.5	1.8	0.2	0.5	3.0	
Servicios culturales	10.1	3.6	3.1	1.6	1.3	5.3	7.2	-0.4	0.7	
Educación	9.5	3.4	2.5	2.1	1.9	2.0	1.9	1.3	1.0	
Reparación de calzado	0.2	6.2	4.2	3.5	3.9	2.5	2.4	1.7	3.5	
Servicio doméstico y otros servicios para el hogar	13.0	4.8	3.0	1.9	1.7	1.4	1.5	1.0	1.9	
Seguros para la vivienda	7.8	3.5	4.4	3.6	4.2	3.3	2.2	3.0	2.4	
Servicios para el cuidado personal	15.9	4.0	1.4	1.4	1.7	1.7	3.6	0.0	0.1	
Servicios sociales	4.0	4.6	4.0	2.5	2.0	1.4	0.5	0.7	2.0	
Otros seguros	6.8	3.9	4.5	2.6	3.4	5.0	4.4	3.9	3.2	
Servicios financieros	0.5	4.7	3.6	5.1	4.3	1.6	0.0	-0.1	-0.2	
Otros servicios	6.6	2.2	2.2	0.6	1.3	6.2	8.4	0.6	1.7	
Reparación de electrodomésticos	1.1	4.3	4.2	2.9	3.7	3.3	3.9	0.6	1.0	
INFLACIÓN DE SER EN ESPAÑA		3.9	2.4	1.3	1.8	1.5	1.4	0.3	1.0	
Desviación estándar (σ)*		0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.1	0.7	
INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA		4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	0.0	0.9	

* Para las tasas observadas (2008-2013) la desviación estándar σ corresponde al error a un período y para las predicciones al número de períodos faltantes para conocer el dato observado

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA									
Tasas anuales medias de crecimiento									
	Pesos 2014	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ALIMENTOS NO ELABORADOS (ANE)									
Carne de ternera y añejo	0.0	4.0	1.7	0.5	1.6	3.0	0.9	0.6	2.8
Carne de porcino	8.3	1.6	-3.8	-2.1	2.3	1.7	2.4	-1.2	0.3
Carne de ovino	5.9	5.3	1.9	-3.1	1.6	0.8	-3.1	1.6	1.6
Carne de ave	2.5	4.3	-1.9	-4.0	4.3	1.0	1.5	-0.7	0.3
Otras carnes y casquería	8.3	7.0	-1.5	-2.6	1.0	1.1	0.8	2.0	3.3
Pescados	11.0	1.2	-4.6	1.3	2.7	0.9	0.3	2.2	-0.3
Crustáceos	2.2	-0.2	-2.2	3.2	5.1	0.5	1.0	5.5	4.1
Huevos	5.6	10.7	1.2	-1.1	-1.1	15.3	1.7	-3.6	-1.8
Frutas frescas	2.2	9.4	0.3	-1.2	1.0	4.6	9.8	-4.4	5.9
Legumbres y hortalizas	14.4	2.4	2.1	1.3	-0.4	0.6	0.4	-1.4	1.4
Patatas y sus preparados	9.2	-1.7	-7.0	7.6	1.6	-3.5	20.3	-12.6	-0.4
INFLACIÓN DE ANE EN ESPAÑA		4.0	-1.3	0.0	1.8	2.3	3.4	-0.9	2.0
Desviación estándar (σ)*		0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.4	2.0
INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA		4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	0.0	0.9
* Para las tasas observadas (2008-2013) la desviación estándar σ corresponde al error a un periodo y para las predicciones al número de periodos faltantes para conocer el dato observado.									

IV.3. LA EVOLUCIÓN DE LOS COSTES LABORALES EN LOS ÚLTIMOS AÑOS EN ESPAÑA

Los costes laborales respondieron con un gran retraso a la situación de crisis económica, tan solo a finales de 2009 empezaron a acomodarse a esa nueva situación, retraso que ha tenido unos elevados costes en términos de crecimiento, empleo y paro. Esta falta de respuesta de los costes laborales respondió a la fuerte rigidez que ha caracterizado al proceso de formación salarial de nuestra economía, lo que se ha intentado corregir en las dos últimas reformas laborales. Los costes laborales siguieron moderándose en 2013, comportamiento que continúa en 2014, de tal forma que en el conjunto del año se espera que se mantengan estancados. El comportamiento de los costes laborales, unido a los avances decrecientes de la productividad del trabajo, está posibilitando que en los últimos años nuestros CLU hayan retrocedido y previsiblemente lo sigan haciendo en 2014, aunque con mucha menos intensidad. Esta ganancia de competitividad respecto a la euro área está compensando, en gran medida, la pérdida de competitividad acumulada en los años previos a la crisis económica desde nuestra entrada en el euro.

IV.3.1. Introducción

En el primer semestre del actual ejercicio, el mercado de trabajo español ha mejorado notablemente respecto a los últimos trimestres de 2013. Esta mejora se ha producido en paralelo con el mayor dinamismo de la actividad económica, que ha sido recogido por la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR). La economía española frenó la destrucción de empleo en el último tramo del pasado ejercicio y en el actual ha iniciado la creación de empleo y la reducción del paro, aunque el descenso de la tasa de paro se está produciendo muy lentamente.

En los últimos años, los costes laborales han continuado el tono de moderación, aunque la acomodación de estos a la situación de crisis económica y de deterioro

del mercado de trabajo se produjo con bastante retraso, como tradicionalmente ha venido ocurriendo en las anteriores fases recesivas de la economía española. Ese retraso en la acomodación ha tenido costes elevados en términos de empleo y paro puesto que el ajuste del mercado de trabajo se ha realizado, principalmente, vía empleo en lugar de costes laborales. En el caso de la primera fase de la actual crisis, sobre todo en los primeros años de las crisis 2008 y 2009, los costes laborales en lugar de moderarse incluso se aceleraron. Esta baja sensibilidad cíclica de nuestros costes laborales a la coyuntura económica es un fiel reflejo de la rigidez del proceso de formación salarial en nuestra economía, véase a este respecto los BIAM anteriores sobre costes laborales, especialmente el de septiembre de 2010.

En 2012 los principales indicadores de costes laborales continuaron el tono de moderación, evolución coherente con la fase de intensificación de la debilidad de la actividad económica que se inició a mediados de 2011 y del deterioro del mercado de trabajo, moderación que se vio impulsada en el tramo final del año 2012 por la exclusión de la paga extra de navidad de los trabajadores del Sector Público. En 2013 ese tono de moderación se mantuvo en la mayoría de los indicadores, pero la destrucción de empleo y el aumento de la tasa de paro continuaron, aunque a un ritmo inferior al del ejercicio anterior. De hecho, en el tramo final del año la destrucción de empleo prácticamente se frenó, igual que el aumento de la tasa de paro.

La aludida rigidez en la formación de precios y salarios en la economía española no se ha conseguido corregir en las múltiples reformas laborales que se han realizado en el mercado laboral español en las últimas décadas. Sin embargo, en las dos últimas, la de junio de 2011 (Real Decreto Ley 7/2011, de 10 de junio, de medidas urgentes para la Reforma de la negociación colectiva) y la de 10 de febrero de 2012 (Real Decreto- Ley 3/2012, de 10

Simultáneamente a la moderación salarial de los últimos años y la que se está produciendo en 2014 se sigue registrando un avance de la productividad aparente del trabajo pero de mucha menor intensidad que en los años anteriores.



de febrero, de medidas urgentes para la reforma laboral) se han realizado intentos para reducir el elevado grado de inercia laboral del proceso de formación salarial en la economía española, sobre todo en la segunda. En la última reforma se han tomado diversas medidas tendentes a mejorar la flexibilidad interna de las empresas y facilitar que la negociación colectiva sea más próxima a la empresa, Transcurrido algo más de dos años de vigencia de esta Reforma existen indicios de que en determinados segmentos del mercado laboral se están moderando los costes laborales. En cualquier caso, una valoración de estas medidas en la actual situación económica resulta extremadamente complicada y difícil de realizar y habrá que esperar a que se consolide la incipiente fase de recuperación para poder observar la respuesta del mercado de trabajo y los salarios al conjunto de medidas contenidas en la última Reforma Laboral.

El actual proceso de negociación colectiva tiene como marco de referencia el Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva (AENC) firmado a finales de enero de 2012 por los agentes sociales. En cierta forma, este Acuerdo fue una revisión del pactado el año anterior y, a diferencia de los precedentes, presentó algunas novedades importantes. Para 2012 recomendó una subida salarial del 0.5% como máximo y para 2013 y 2014 del 0.6%. No obstante, cabe recordar que estas tarifas se refieren a los convenios de nueva firma pero no afectan a las revisiones de convenios de años anteriores con efectos económicos en 2013 y 2014, por lo que la tarifa media finalmente pactada en estos años, en principio podría, ser superior a esa tarifa de referencia. Sin embargo, las condiciones del mercado de trabajo y los efectos de la Reforma Laboral de 2012 han hecho que esos límites no hayan sido superados, tanto en la tarifa de los convenios de nueva firma como en la del total de convenios.

Simultáneamente a la moderación salarial de los últimos años y la que se está produciendo en 2014 se sigue registrando un avance de la productividad aparente del

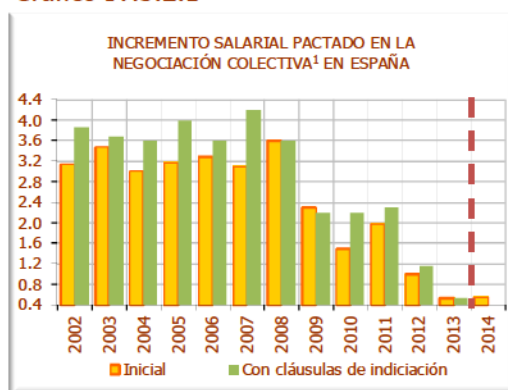
trabajo pero de mucha menor intensidad que en los años anteriores. Ello, conlleva una moderación del Coste Laboral por Unidad de producto (CLU), que en el actual ejercicio podría encadenar ya cinco ejercicios de retrocesos continuados. A su vez, en la euro área, a pesar de la moderación de los últimos años, el CLU sigue creciendo, con excepción de 2010 en el que retrocedieron. Para el actual ejercicio y el próximo se espera que prosiga el tono de moderación salarial que ha imperado en los últimos años, sobre todo teniendo en cuenta la elevada tasa de paro, los efectos de la última Reforma laboral y la actual situación de dialogo y colaboración existente entre los interlocutores sociales.

IV.3.2. Evolución reciente de los indicadores salariales

En el periodo transcurrido de 2014, los indicadores de costes laborales nominales han seguido en términos generales el tono de moderación que ya mostraron en los últimos años y el previsible crecimiento salarial para el conjunto del ejercicio es muy pequeño y próximo al estancamiento salarial.

Según la Estadística de la negociación colectiva, que elabora mensualmente el Ministerio de Empleo y de la Seguridad Social, la tarifa salarial pactada en los convenios colectivos registrados al finalizar el pasado mes de julio fue del 0.55%, similar a la tarifa pactada inicialmente en el pasado ejercicio (0.53%). La baja inflación

Gráfico IV.3.2.1



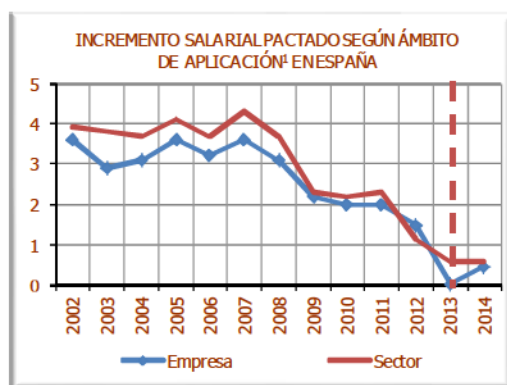
¹ El dato de 2014 se refiere a los siete primeros meses
Fuente: Ministerio de Empleo y S.S.
Fecha: 2 de septiembre de 2014

La última Reforma Laboral permite a la empresa el descuelgue del convenio firmado, en los primeros siete meses del actual ejercicio se han acogido al descuelgue del convenio 1,532 empresas que afectaron a 50.2 mil trabajadores, correspondiendo la mayoría de los descuelgues a convenios de sector.



Desde principios de 2010, la deriva salarial está siendo negativa, lo que resulta coherente con la debilidad de la economía española y la continuación del deterioro del mercado laboral en los últimos años, de tal forma que las tarifas pactadas en convenio no son satisfechas por las empresas.

Gráfico IV.3.2.2



¹ El dato de 2014 se refiere a los siete primeros meses

Fuente: Ministerio de Empleo y S.S.

Fecha: 2 de septiembre de 2014

de 2013 (0.3% a final de año) anuló la entrada en funcionamiento de las cláusulas de salvaguardia para tener en cuenta la desviación de la inflación sobre su previsión, por lo que la tarifa finalmente pactada en el pasado ejercicio ha sido igual a la pactada inicialmente.

La tarifa salarial pactada hasta julio de 2014 es una media de las revisiones

salariales de convenios firmados en años anteriores, aunque con efectos económicos también en 2014, y los de nueva firma registrados en los siete primeros meses del actual ejercicio. Estos últimos tienen todavía una representatividad reducida que apenas alcanza el 20% del total de los trabajadores afectados por convenios en 2014, siendo la tarifa salarial pactada en los mismos del 0.59%, cifra acorde con el límite recomendado en el Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva 2012-2014 (AENC) que se firmó a finales de enero de 2012. Cabe esperar que, dado el comportamiento de la negociación colectiva en los siete primeros meses del actual ejercicio y lo avanzado del proceso de negociación colectiva, la tarifa salarial pactada a final del actual no diferirá significativamente del 0.6% actual. Además, debe mencionarse que las perspectivas inflacionistas para el actual ejercicio pueden situarse en el entorno del 0.1%, por lo que es poco probable que las cláusulas de salvaguardia entren en vigor

Tabla IV.3.2.1

EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES INDICADORES SALARIALES EN ESPAÑA											
Variación interanual en %											
	2012	2013	2012				2013				2014
			I	II	III	IV	I	II	III	IV	I II
SALARIOS PACTADOS EN CONVENIO¹	1.2	0.5	2.2	1.7	1.3	1.0	0.6	0.7	0.6	0.5	0.6 0.5
Por sectores económicos											
Industria	1.3	0.5	2.4	1.7	1.4	1.1	0.3	0.5	0.5	0.5	0.6 0.6
Construcción	1.5	0.6	2.6	1.1	1.0	1.0	1.4	0.6	0.6	0.6	1.4 1.3
Servicios	1.1	0.5	1.9	1.4	1.2	1.0	0.6	0.7	0.6	0.5	0.5 0.5
Por ámbito de aplicación											
Empresa	1.5	0.1	2.0	1.8	1.6	1.2	1.0	0.7	0.5	0.0	0.8 0.6
Sector	1.1	0.6	2.2	1.7	1.3	1.0	0.5	0.7	0.6	0.6	0.5 0.5
COSTE LABORAL POR PERSONA	-0.6	0.2	1.1	-0.3	-0.1	-3.2	-1.4	-0.3	0.2	2.1	-0.2
Coste salarial	-0.6	0.0	1.2	0.0	0.3	-3.6	-1.8	-0.6	-0.2	2.5	-0.2
Otros costes laborales	-0.8	0.6	0.9	-1.4	-0.9	-1.8	-0.3	0.4	1.4	0.8	-0.4
Coste salarial por hora	-0.1	0.4	1.5	1.0	0.3	-2.7	1.8	-2.6	0.1	2.2	-1.8
Deriva salarial ²	-1.1	-0.9	-0.9	-1.2	-1.1	-1.0	-1.1	-0.9	-0.7	-0.8	-0.6
REMUNERACIÓN POR ASALARIADO³	0.2	0.7	1.7	0.8	0.7	-2.4	-0.5	-0.1	0.5	2.7	-0.1 0.3
Industria	2.3	1.3	2.9	2.7	2.2	1.5	0.8	1.1	1.9	1.4	1.0 1.4
Construcción	3.0	0.3	3.4	3.5	3.3	1.9	-1.0	1.3	0.2	0.7	0.4 -0.1
Servicios	-0.4	0.7	1.3	0.4	0.3	-3.5	-0.8	-0.2	0.4	3.3	0.0 0.2
COSTE LABORAL UNITARIO GLOBAL	-3.0	-1.6	-1.4	-2.7	-2.4	-5.3	-3.2	-2.5	-1.6	1.2	-0.9 0.0
CLU Manufacturas	-2.9	-3.2	0.4	-2.1	-4.4	-5.1	-2.5	-2.8	-3.1	-4.2	-2.9 -0.2

(1) Incluye revisión salarial por cláusulas de salvaguarda en los datos anuales.

(2) Coste salarial menos salarios pactados en convenio.

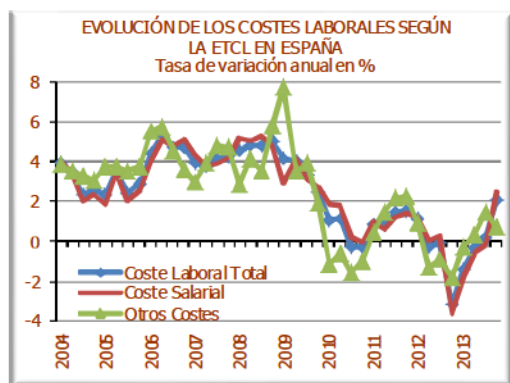
(3) Calculada con empleo equivalente a tiempo completo y datos corregidos de la CNTR.

Fuente: INE & Ministerio de Empleo y S.S.

Fecha: 2 de septiembre de 2014



Gráfico IV.3.2.3



Fuente: INE

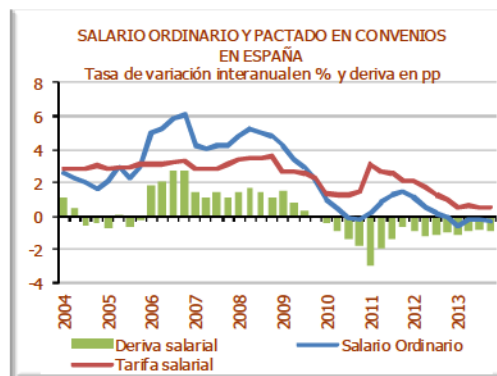
Fecha: 2 de septiembre de 2014

al finalizar el actual ejercicio.

Por grandes sectores de actividad económica se observa que los mayores crecimientos inicialmente pactados hasta julio de 2014 se están produciendo en construcción (1.3%) seguidos de agricultura (0.7), industria (0.6%) y servicios (0.5%). Cabe mencionar que el dato de construcción no es todavía representativo puesto que el proceso de negociación colectiva en este sector lleva un retraso importante, al haberse firmado hasta julio tan sólo 15 convenios colectivos que afectaban a 4,091 trabajadores. Estos crecimientos, a excepción de construcción, suponen que las tarifas salariales pactadas a nivel sectorial no muestran cambios significativos sobre las tarifas inicialmente pactadas en el pasado ejercicio.

Habitualmente en el proceso de negociación colectiva español, en los convenios firmados a nivel de sector se ha pactado un crecimiento salarial más alto que en los firmados a nivel de empresa (véase Gráfico IV.3.2.2), con excepción de 2012 en que la tarifa pactada a nivel de empresa fue superior a la de sector. Hasta julio de 2014 el crecimiento salarial pactado en los convenios de empresa (0.5%) es ligeramente inferior al de los de otro ámbito (0.6%). La última Reforma Laboral permite a la empresa el descuelgue del convenio firmado, en los primeros siete meses del actual ejercicio se han acogido al descuelgue del convenio 1,532 empresas que afectaron a 50.2 mil trabajadores, correspondiendo la mayoría de los descuelgues a convenios de sector.

Gráfico IV.3.2.4



Fuente: INE

Fecha: 2 de septiembre de 2014

De la Encuesta Trimestral de Coste Laboral (ETCL) el último dato disponible es el del primer trimestre del presente ejercicio, el del segundo no se conocerá hasta mediados de septiembre. Estas estimaciones muestran que en el primer trimestre de 2014 se produjo una fuerte moderación de los costes laborales que llevó su tasa anual a una caída del 0.2%, frente a un aumento del 2.1% del último trimestre de 2013. No obstante, este dato del primer trimestre y el del cuarto trimestre de 2013 pueden estar distorsionados, por la recuperación de la paga extra de Navidad para los trabajadores del Sector Público.

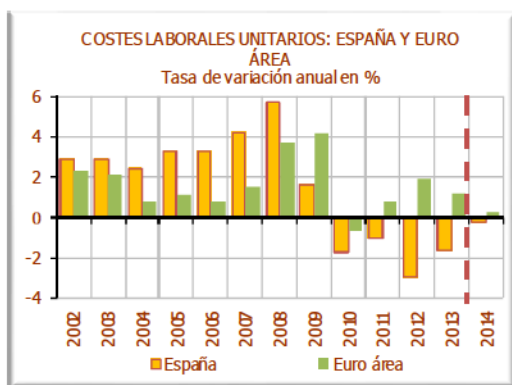
A la caída del coste laboral total en el primer trimestre de 2014 contribuyó tanto el coste salarial como el no salarial (otros costes laborales no salariales). Así, el coste salarial retrocedió un 0.2% interanual en ese trimestre, frente a un avance del 2.5% del trimestre anterior, lo que respondió al aludido efecto paga extra de los funcionarios. Los costes no salariales (que incluye como partida más importante las cotizaciones obligatorias a la Seguridad Social además de los pagos por desempleo, incapacidad temporal, indemnizaciones por despido, etc.) anotaron una caída anual del 0.4% en el trimestre, frente a un avance del 0.8% del cuarto trimestre de 2013, caída que responde a una reducción de los costes de despido, resultado del abaratamiento del coste de despido que se contemplaba en la última Reforma Laboral.

Al comparar las tarifas salariales que se pactan en los convenios colectivos con los

La ralentización de la caída del CLU en el pasado ejercicio respondió tanto a la moderación de la productividad, derivada del intenso ajuste del empleo, como a la aceleración de la remuneración por asalariado debido, principalmente, a la recuperación de la paga extra de Navidad de los trabajadores del Sector Público.

La tarifa salarial media pactada se espera que no supere a final del actual ejercicio el límite del 0.6%, a ello también contribuirá la progresiva implantación de la Reforma Laboral.

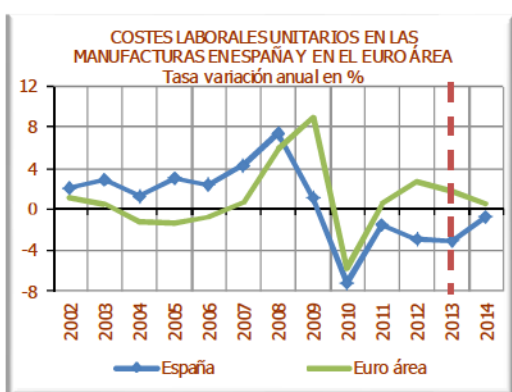
Gráfico IV.3.2.5



Fuente: INE, EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de septiembre de 2014

Gráfico IV.3.2.6



Fuente: INE, EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de septiembre de 2014

salarios realmente percibidos por los trabajadores, en particular el salario ordinario (que no tiene en cuenta atrasos salariales y otros pagos extraordinarios), se obtiene una aproximación a lo que se conoce como deriva o deslizamiento salarial. Desde principios de 2010, la deriva salarial está siendo negativa, lo que resulta coherente con la debilidad de la economía española y la continuación del deterioro del mercado laboral en los últimos años, de tal forma que las tarifas pactadas en convenio no son satisfechas por las empresas. En el primer trimestre de 2014 esa deriva salarial ha continuado siendo negativa (véase Gráfico IV.3.2.4), de -0.6 pp, aunque menos negativa que en los trimestres anteriores.

La remuneración por asalariado que se obtiene de la Contabilidad Nacional Trimestral es uno de los indicadores salariales con mayor grado de cobertura. En el segundo trimestre de 2014 anotó una

tasa de variación interanual del 0.3%, frente al retroceso del 0.1% del primer trimestre, y en el conjunto del primer semestre ha mostrado un avance interanual del 0.1%, frente al aumento del 0.7% de 2013, si bien el dato de 2013 está sesgado al alza por la recuperación de la paga extra de Navidad de los funcionarios en el cuarto trimestre de ese ejercicio. Cuando se desciende al análisis sectorial, se observa que en el segundo trimestre de 2014 la tasa de variación interanual de la remuneración por asalariado ha mostrado signo positivo en todas las grandes ramas menos en construcción que ha mostrado un retroceso del 0.1%. El mayor avance se ha producido en la industria con una tasa interanual del 1.4%.

Lo realmente importante desde el punto de vista de los costes de producción de las empresas y de la economía en general no debe ser el crecimiento del coste laboral como tal sino el del coste laboral por unidad de producto (CLU), entendido como cociente entre la remuneración por asalariado y la productividad aparente del trabajo. EL CLU es un auténtico indicador de competitividad, por lo que se usa rutinariamente en las comparaciones internacionales de competitividad costes y precios entre países.

En el segundo trimestre de 2014, el CLU de la economía española mostró una tasa interanual nula, frente a la caída del 0.9%, del primer trimestre. Este aumento del ritmo de variación interanual del CLU se ha debido tanto a una ligera aceleración de la remuneración por asalariado como a una moderación de la productividad aparente del trabajo.

En el conjunto de 2013 el CLU del total de la economía retrocedió un 1.6%, frente a la caída de mayor intensidad en 2012 (3%). La ralentización de la caída del CLU en el pasado ejercicio respondió tanto a la moderación de la productividad, derivada del intenso ajuste del empleo, como a la aceleración de la remuneración por asalariado debido, principalmente, a la recuperación de la paga extra de Navidad de los trabajadores del Sector Público. Este comportamiento del CLU unido a la moderación del deflactor del PIB sigue



comportando una significativa ganancia de nuestra competitividad y una mejora del excedente empresarial.

Los CLU españoles crecieron por encima de los de la euro área de forma sistemática desde la entrada de España en el euro hasta los primeros años de la actual crisis (véase Gráfico IV.3.2.5). En cambio, a partir 2009 ese comportamiento se ha invertido, los CLU españoles han crecido menos o retrocedido con más intensidad que los de la euro área. Este cambio relativo responde, en gran medida, al anómalo comportamiento anticíclico de la productividad en España, que es contrario al del resto de los países de la euro área. El mayor crecimiento de nuestros CLU en esa etapa conllevó una pérdida de competitividad frente a la euro área en todo ese periodo, si bien esa pérdida ha sido, en gran medida, compensada por las ganancias de competitividad frente a esa área registradas desde 2009. Con independencia de esta mejora reciente de la competitividad, que responde en gran medida a factores coyunturales, la ganancia de competitividad de España frente a esa área sigue siendo un tema de suma importancia, dado el elevado grado de dependencia de nuestras exportaciones respecto a esa zona. De hecho, nuestras exportaciones mostraron un fuerte dinamismo en los años en los que la euro área experimentó un cierto crecimiento, pero tan pronto como ha entrado en recesión nuestras exportaciones lo han acusado con fuerza, situación que se está repitiendo ahora.

IV.3.3. Perspectivas salariales y Consideraciones finales.

La moderación salarial se espera que continúe en el actual ejercicio, con crecimientos muy bajos y próximos al estancamiento salarial. Ello responde fundamentalmente al endurecimiento del mercado de trabajo y a su elevada tasa de paro. Además, el segundo acuerdo para el empleo y la negociación colectiva 2012-2014 (AENC) firmado por los sindicatos y empresarios a principios de 2012 ya tuvo efectos visibles en 2012 y 2013 y está

teniéndolos en 2014. En este contexto, la recomendación de la tarifa salarial pactada para 2014 en el mencionado acuerdo fue del 0.6% y en los siete primeros meses del actual ejercicio ese límite no ha sido sobrepasado.

En los convenios de nueva firma la tarifa pactada tampoco supera esa cota establecida en dicho Acuerdo y, por lo tanto, a medida que en el resto del año este tipo de convenios siga ganando peso en el total no presionará al alza el crecimiento salarial pactado. La tarifa salarial media pactada se espera que no supere a final del actual ejercicio el límite del 0.6%, a ello también contribuirá la progresiva implantación de la Reforma Laboral. Se espera que la deriva Salarial sea negativa de nuevo en el actual ejercicio, es decir, el crecimiento salarial ordinario estimado en la Encuesta Trimestral de Costes Laborales (ETCL) y en la remuneración por asalariado será inferior a la tarifa pactada en convenios, es decir las recomendaciones salariales establecidas en los convenios no podrán ser satisfechas.

Con estas expectativas cabe esperar que tanto la remuneración por asalariado como el coste laboral y salarial de la ETCL sigan mostrando en el actual ejercicio pequeños avances, próximos al estancamiento. Los retrocesos de estos indicadores en 2012 descansaron en el comportamiento del Sector Público y el ligero avance de 2013 respondió a la recuperación de la paga extra de Navidad por los trabajadores de este sector. En el Sector Público los salarios se han congelado en 2014 y previsiblemente sigan en esa situación en 2015, en el sector privado la elevada tasa de paro no propicia aumentos salariales apreciables. En cuanto a los CLU, se espera que sigan retrocediendo en 2014, aunque con mucha menor intensidad que en años anteriores, y podrían situarse cerca del estancamiento, lo que respondería en gran medida a las menores ganancias de productividad como resultado de la ligera creación de empleo, frente a la destrucción de años anteriores.



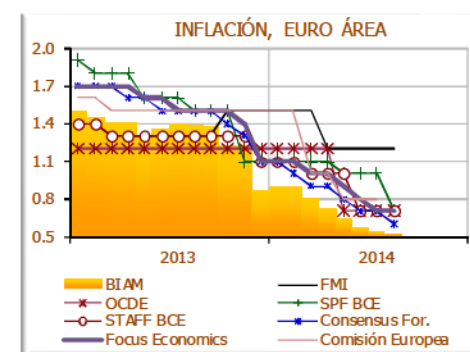
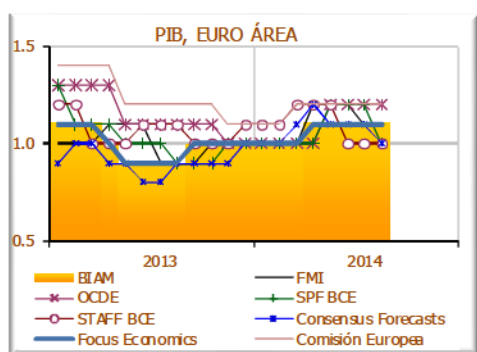
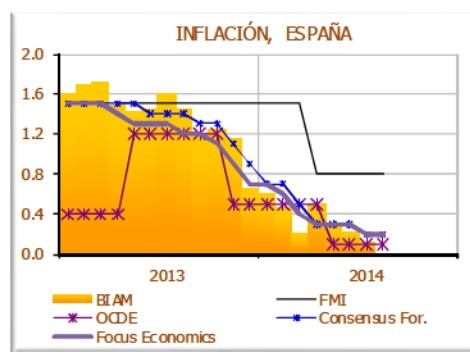
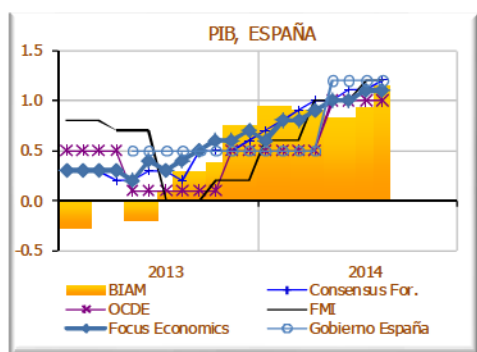
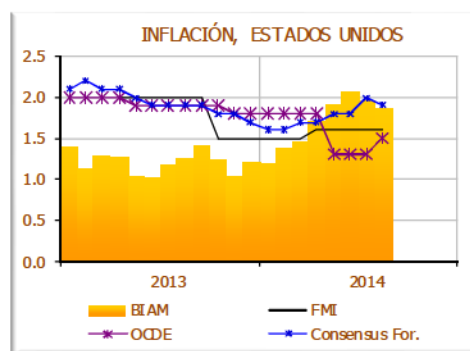
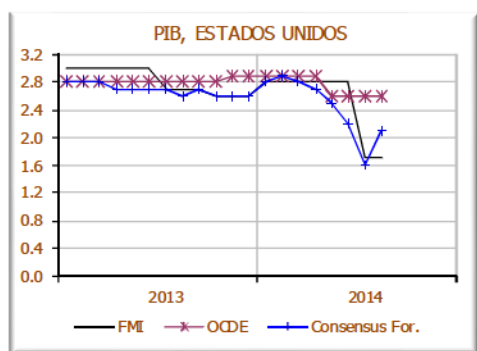
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS

		PREDICCIONES DIFERENTES INSTITUCIONES																	
		ESTADOS UNIDOS				ESPAÑA						EURO ÁREA							
		Consensus Forecasts ¹	BIAM ²	FMI ³	OCDE ⁴	Consensus Forecasts	Focus Economics ⁵	BIAM	FMI	OCDE	Gobierno de España ⁶	Consensus Forecasts	Focus Economics	BIAM	FMI	BCE SPF ⁷	BCE Staff ⁸	OCDE	Comisión Europea ⁹
PIB	2014	2.1	-	1.7	2.6	1.2	1.1	1.1	1.2	1.0	1.2	1.0	1.1	0.9	1.1	1.0	1.0	1.2	1.2
	2015	3.1	-	3.0	3.5	1.8	1.7	1.9	1.6	1.5	1.8	1.5	1.5	1.3	1.5	1.7	1.7	1.7	1.7
IPC	2014	1.9	1.9	1.6	1.5	0.2	0.2	0.0	0.8	0.1	-	0.6	0.7	0.5	1.2	0.7	0.7	0.7	0.8
	2015	2.1	1.7	2.0	1.7	0.8	0.8	0.9	1.1	0.5	-	1.1	1.2	1.0	1.6	1.1	1.1	1.1	1.2

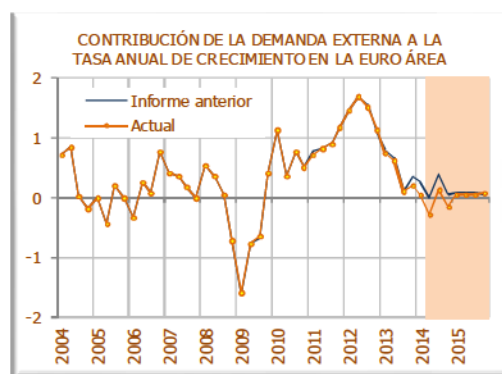
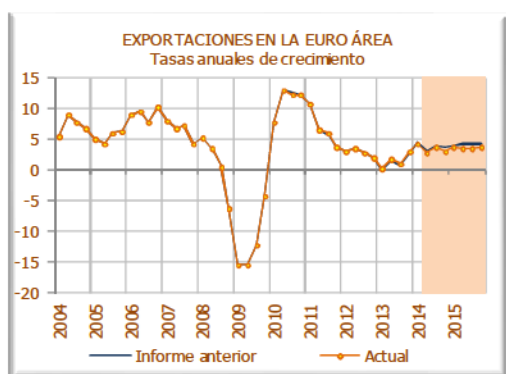
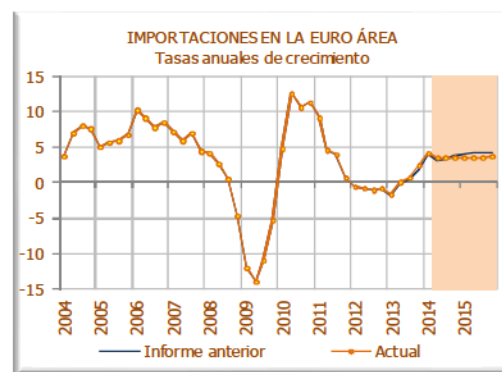
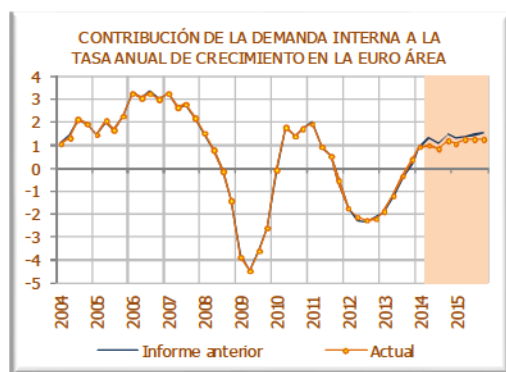
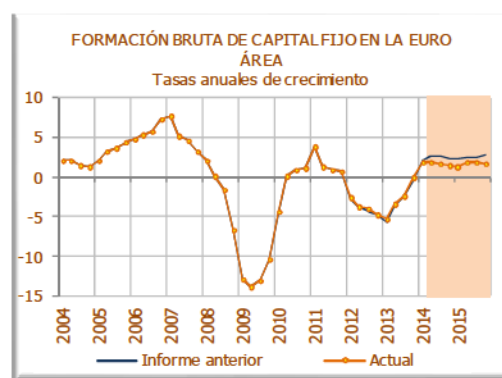
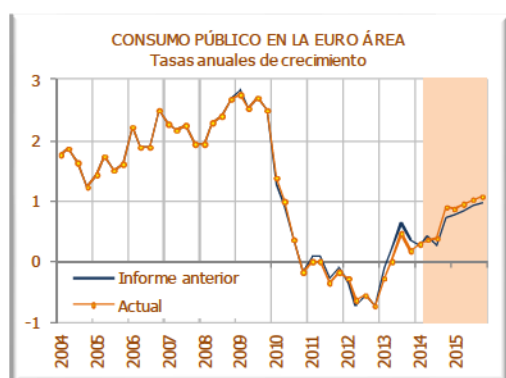
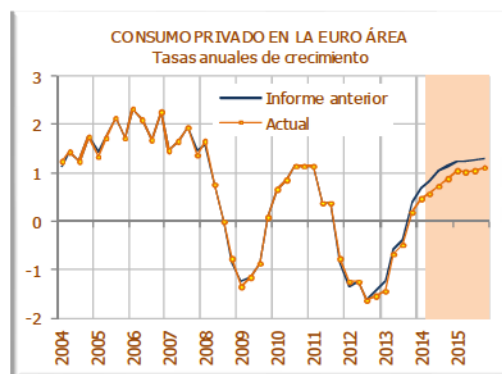
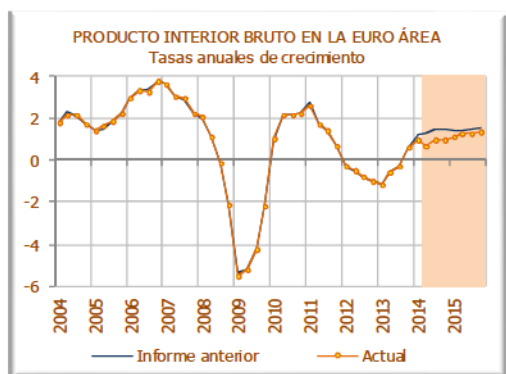
1. Consensus Forecasts: Agosto de 2014
2. BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico: Agosto de 2014
3. FMI: Julio de 2014
4. OCDE. Euro área y EE.UU.: Mayo de 2014
5. Focus Economics: Agosto de 2014
6. Gobierno de España: Mayo de 2014
7. BCE SPF: "Survey of Professional Forecasters", Agosto de 2014
8. BCE STAFF: staff macroeconomic projection for the Euro Area. Predicción puntual a partir de intervalos. Junio de 2014
9. Comisión Europea: Mayo de 2014

EVOLUCIÓN DE PREDICCIONES PARA 2014

Tasa anual media de crecimiento



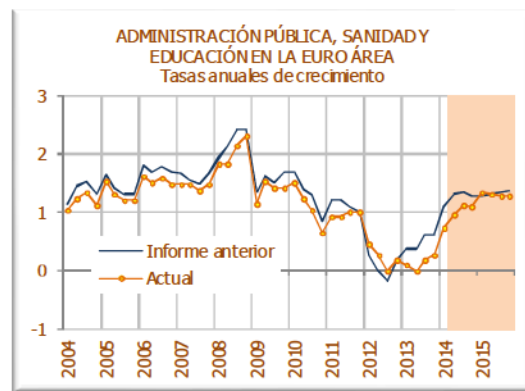
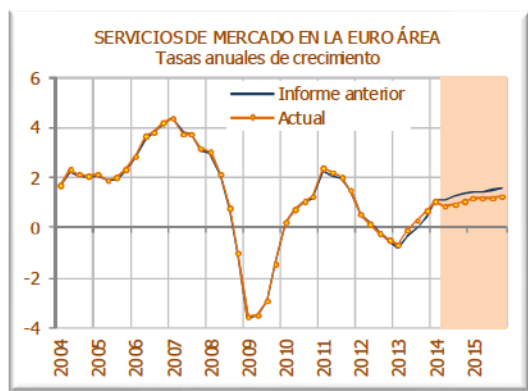
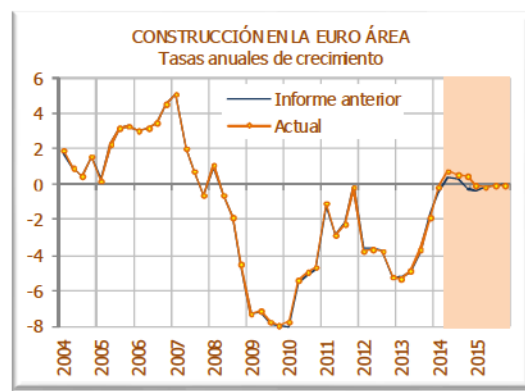
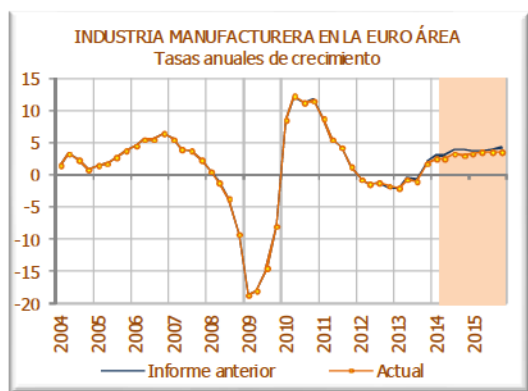
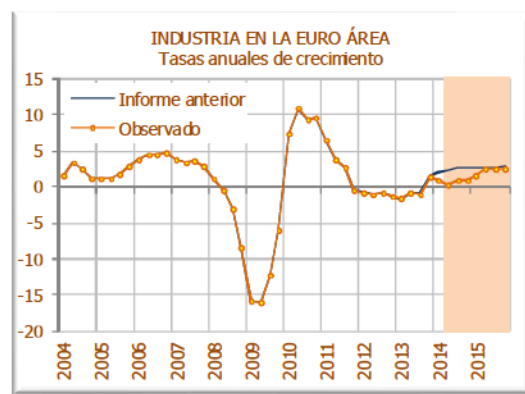
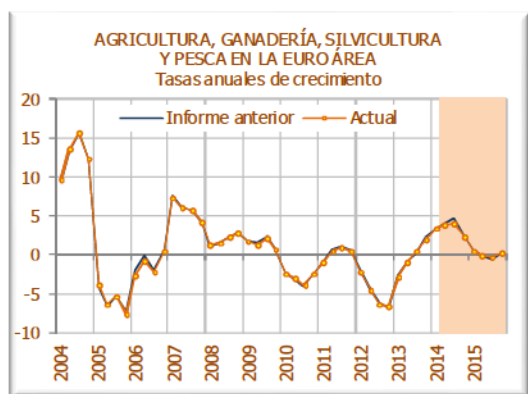
COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 4 de junio de 2014
Fecha informe anterior: 21 de marzo de 2014



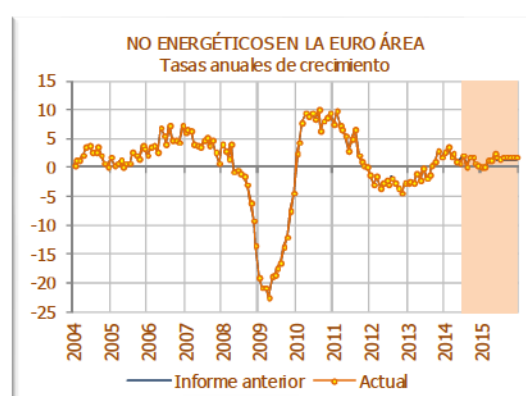
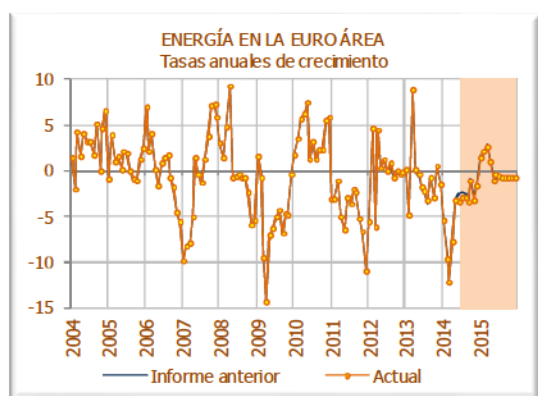
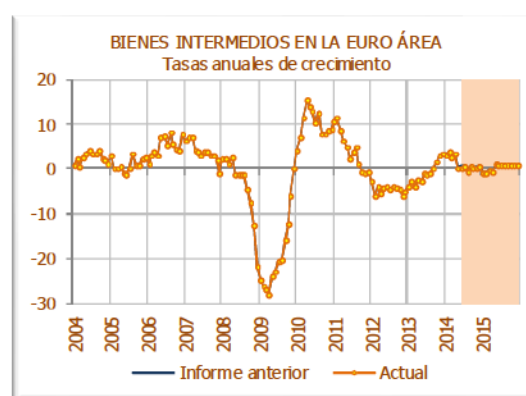
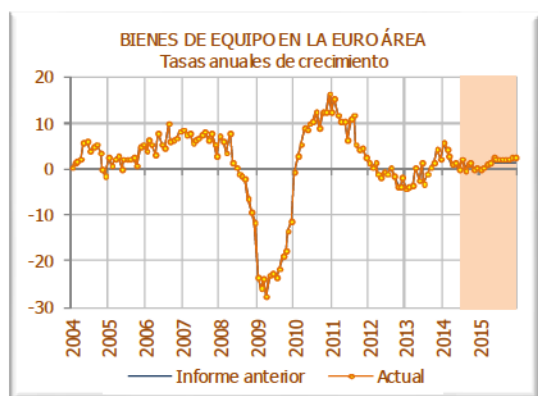
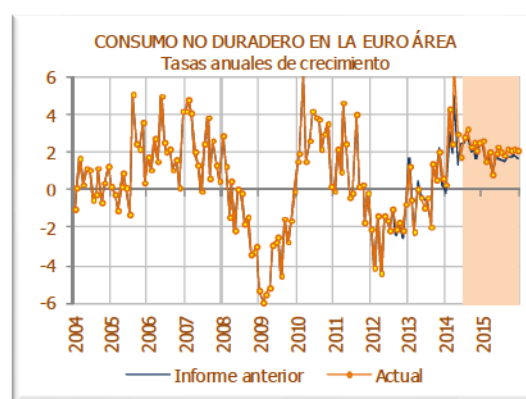
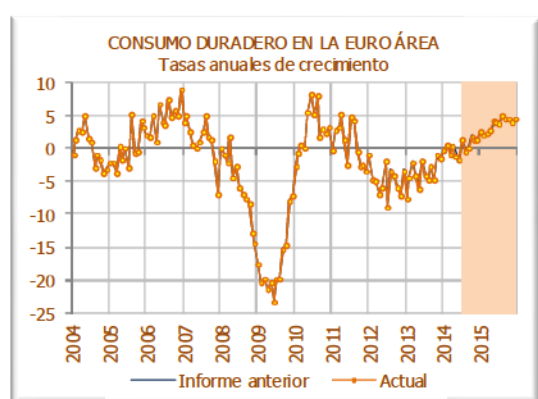
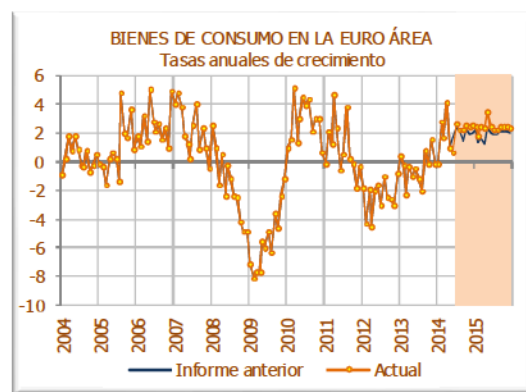
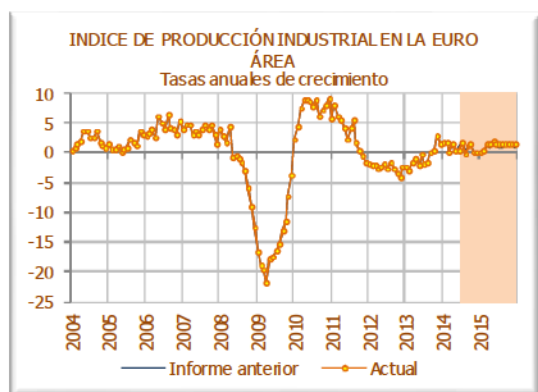
COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 4 de junio de 2014
Fecha informe anterior: 21 de marzo de 2014



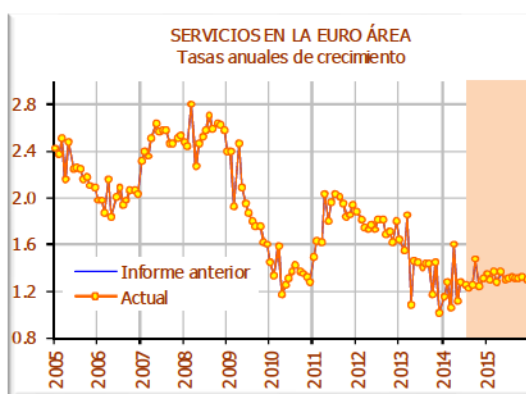
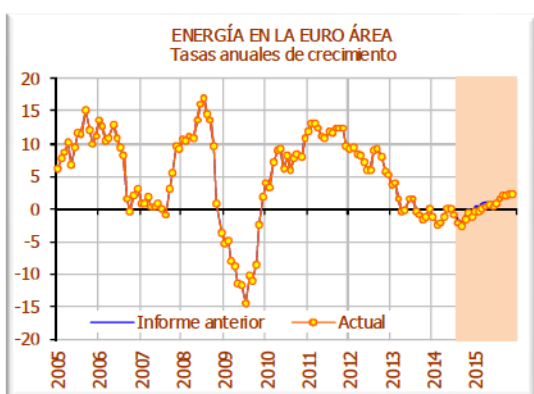
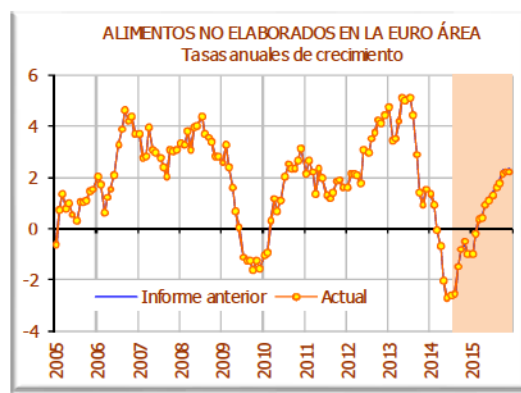
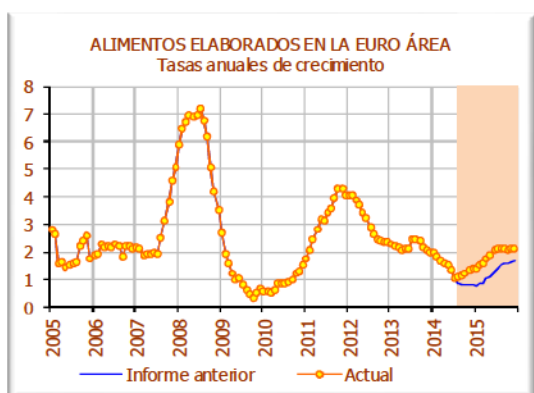
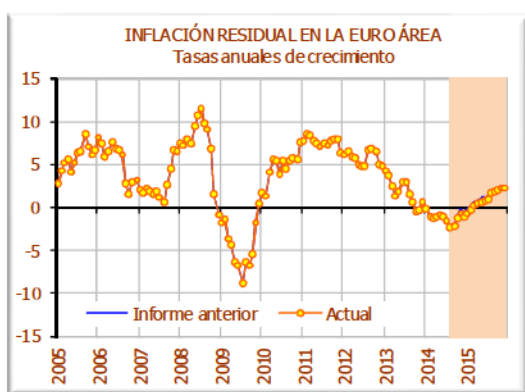
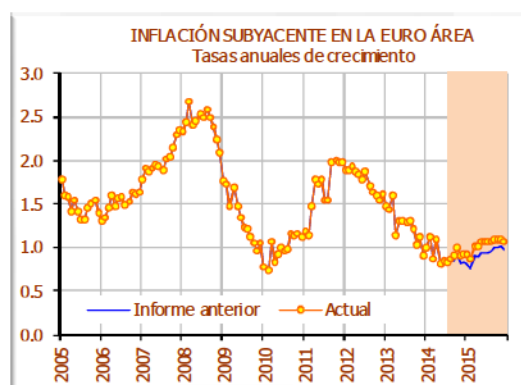
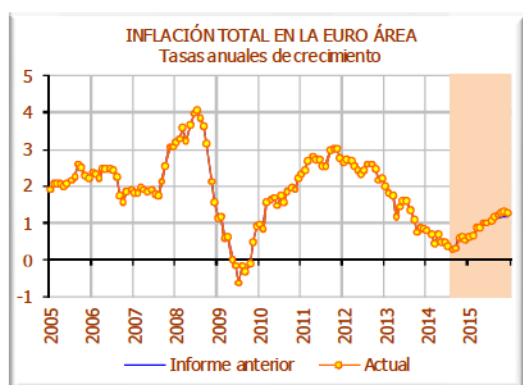
COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 13 de agosto de 2014
 Fecha informe anterior: 14 de julio de 2014



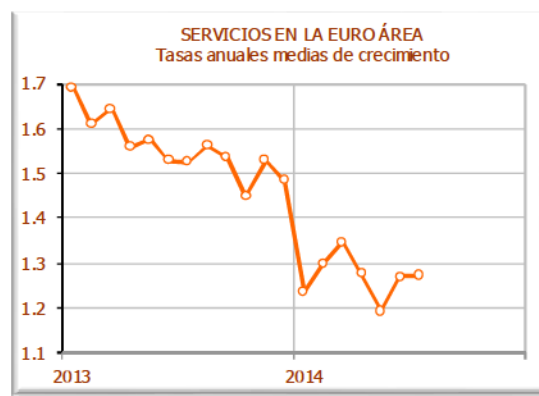
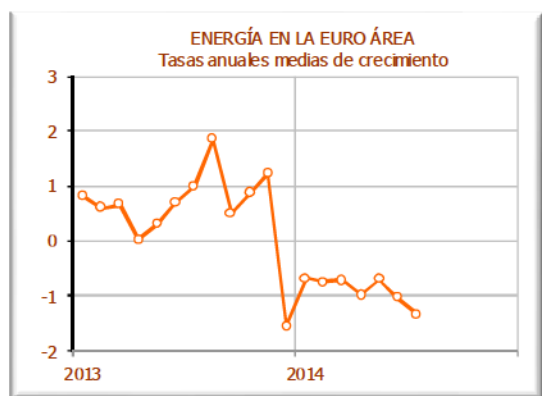
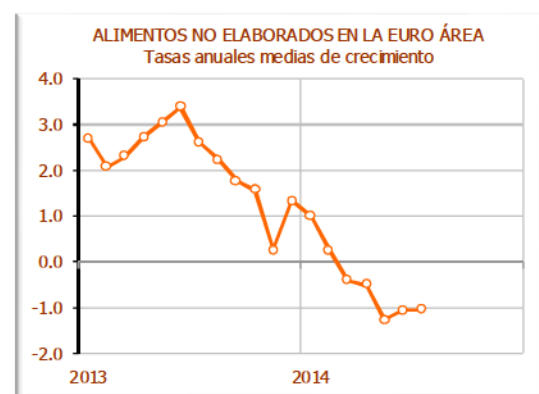
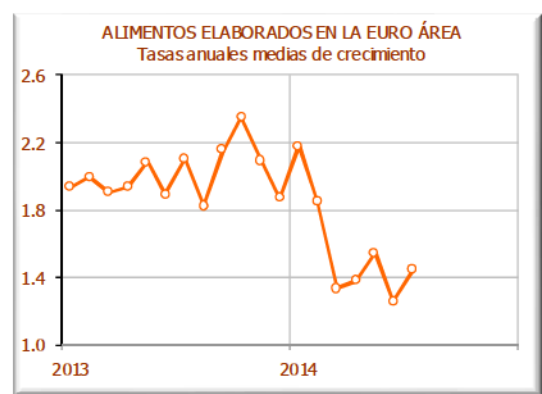
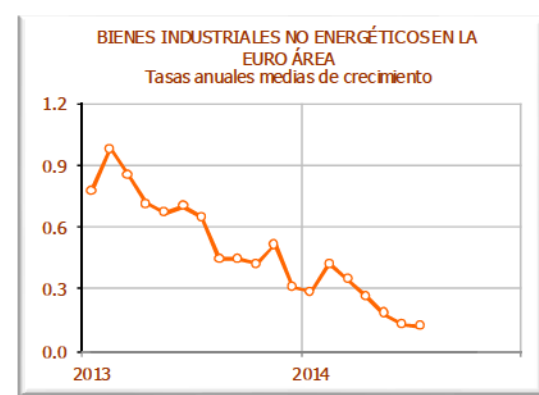
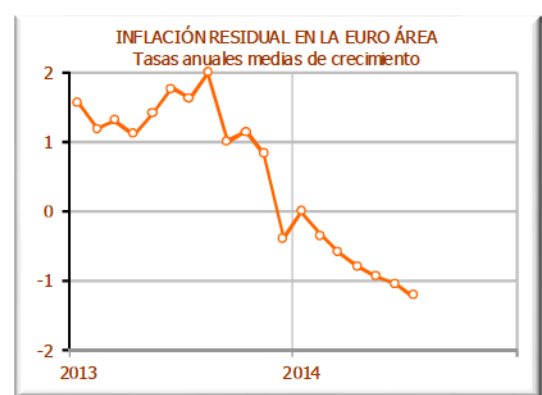
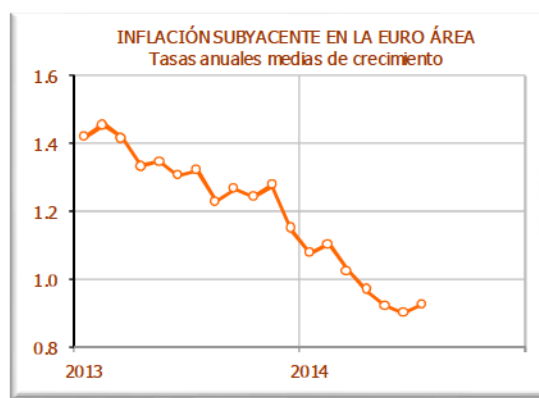
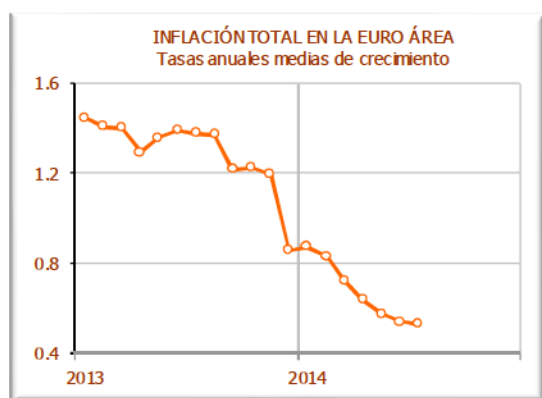
COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 14 de agosto de 2014
Fecha informe anterior: 17 de julio de 2014



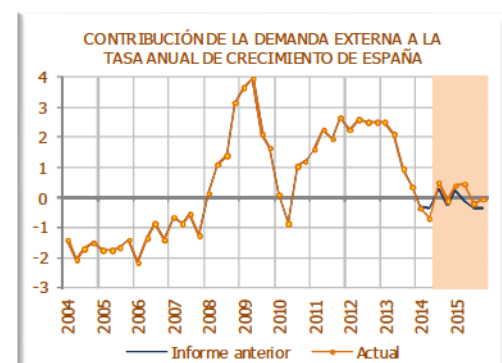
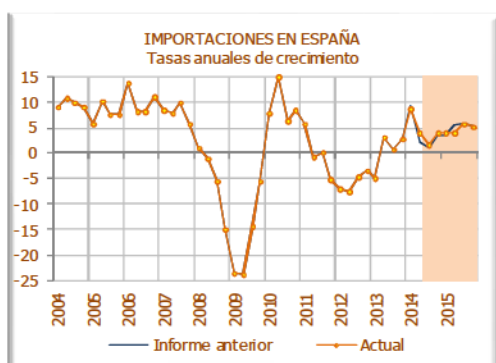
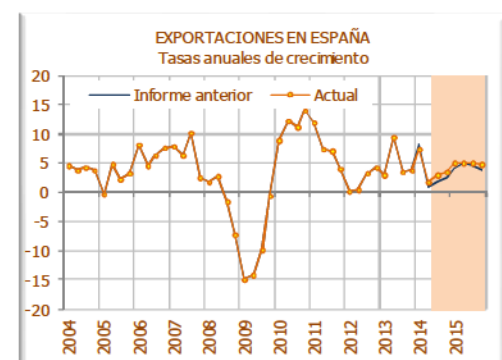
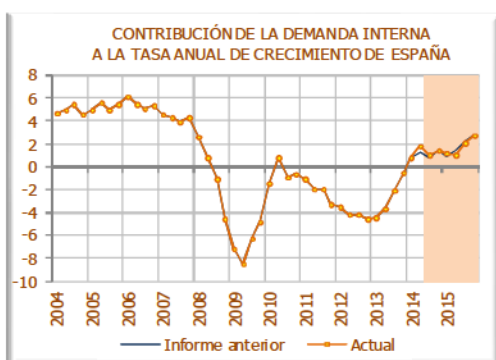
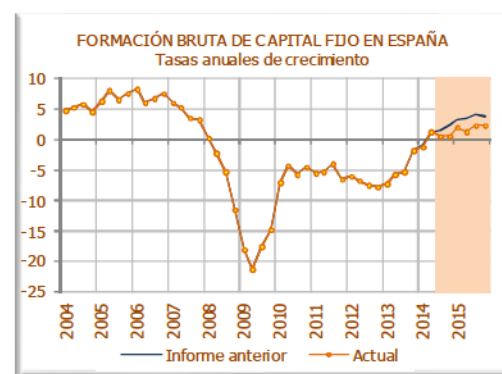
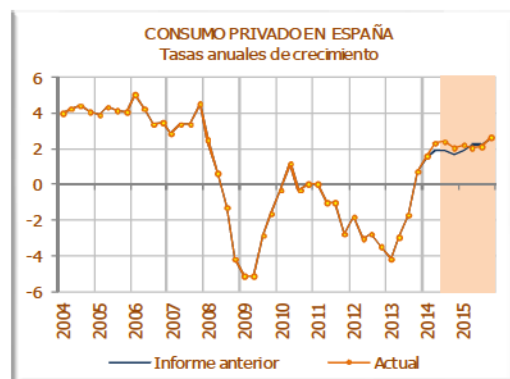
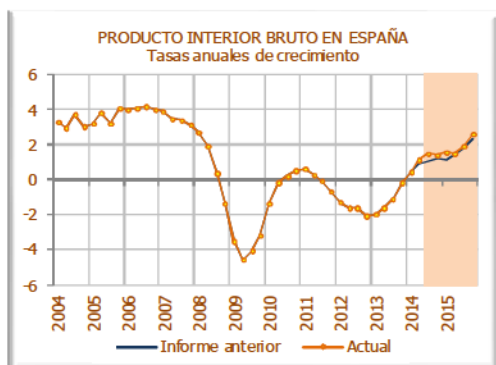
CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2014 EN LA EURO ÁREA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2013



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 14 de agosto de 2014



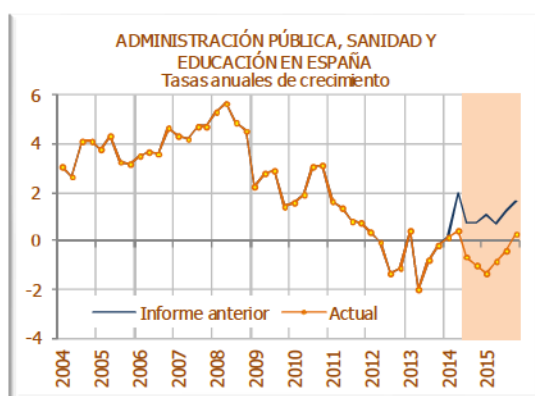
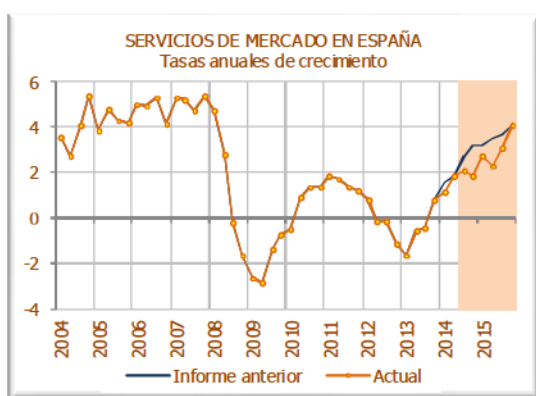
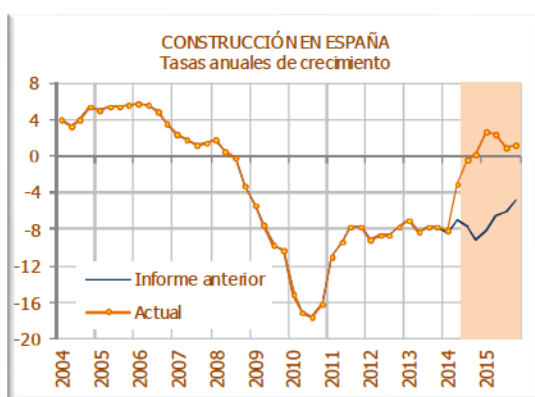
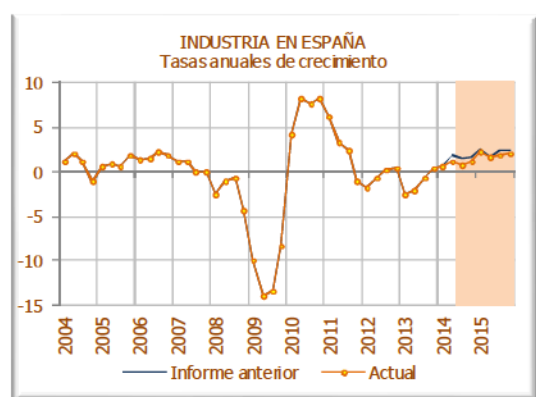
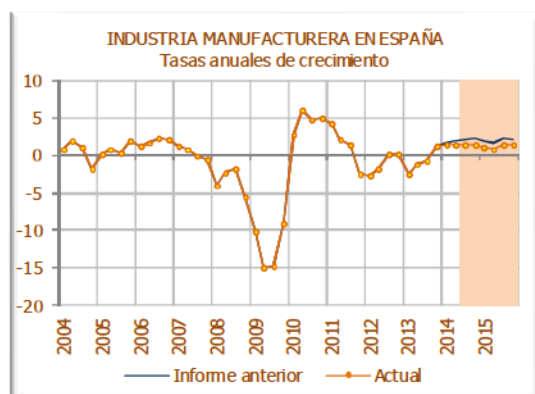
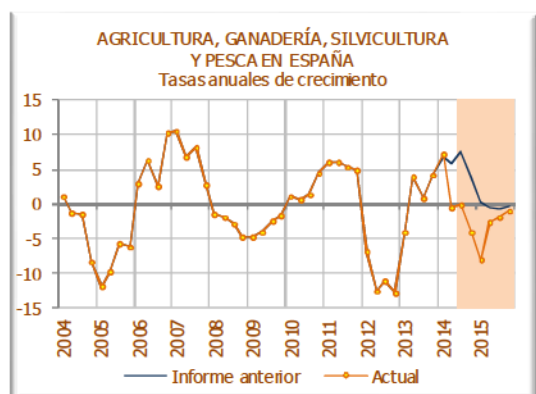
COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 28 de agosto de 2014
Fecha informe anterior: 29 de julio de 2014



COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA



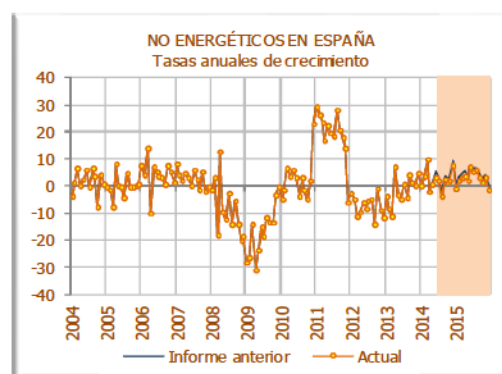
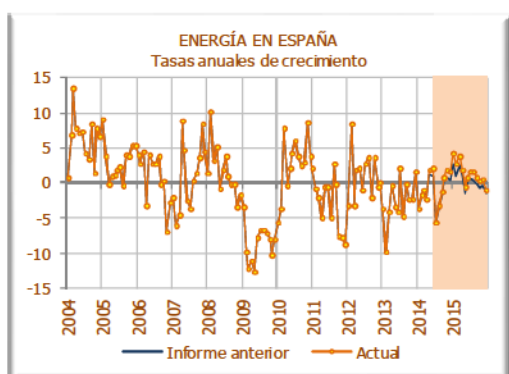
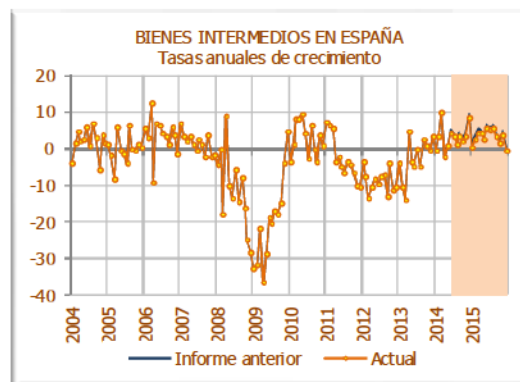
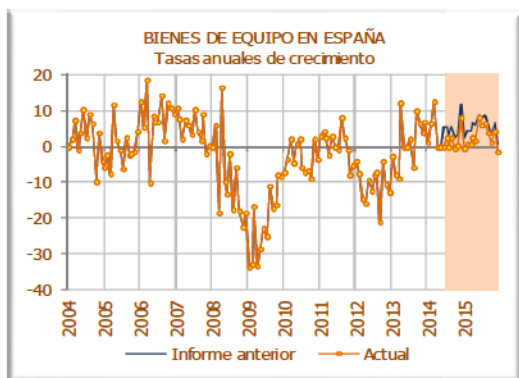
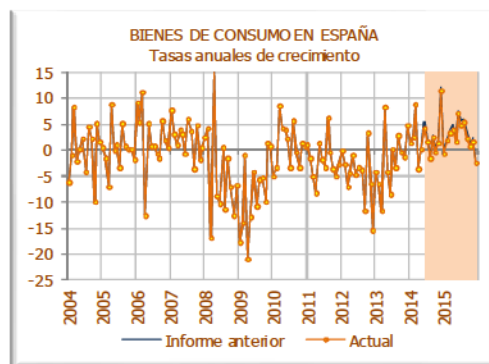
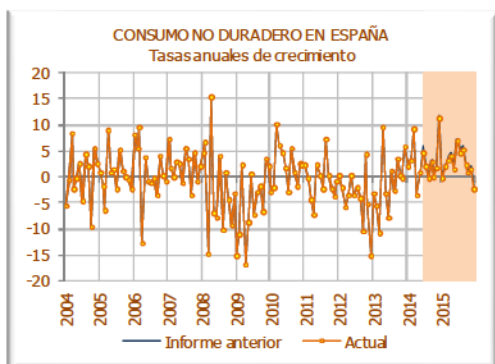
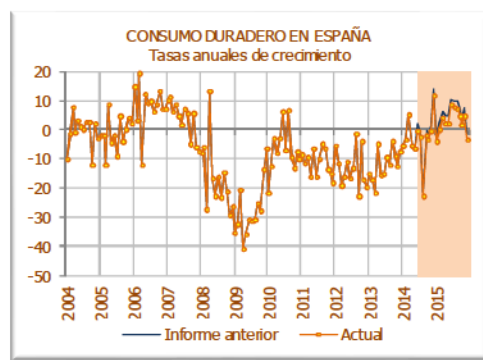
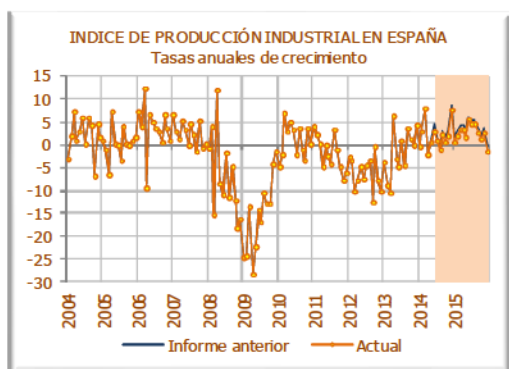
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 28 de agosto de 2014

Fecha informe anterior: 29 de julio de 2014



COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA



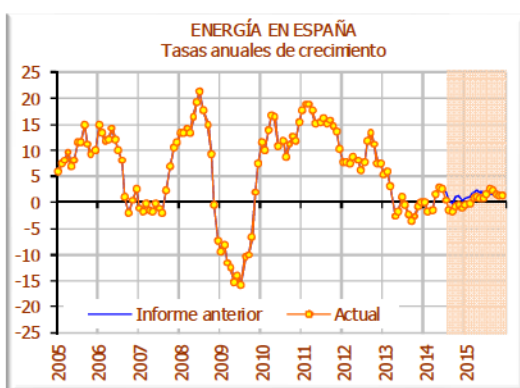
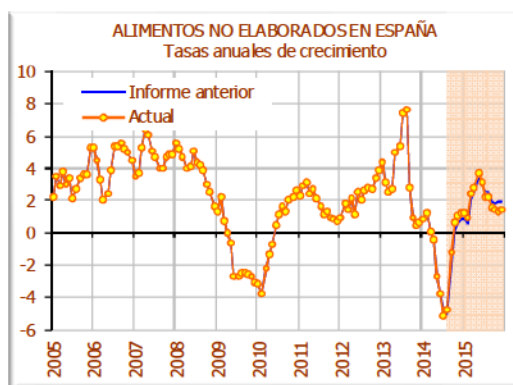
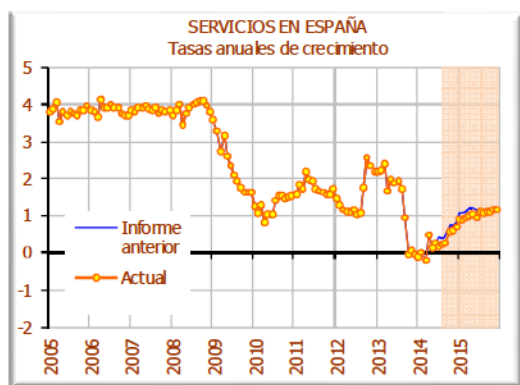
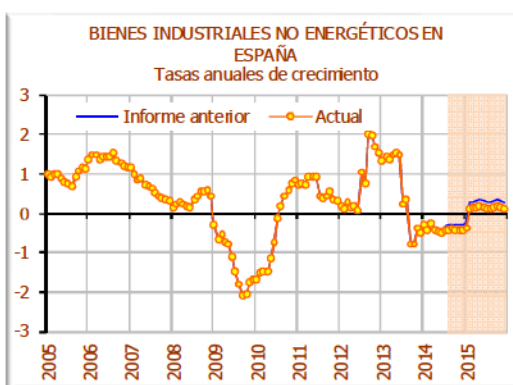
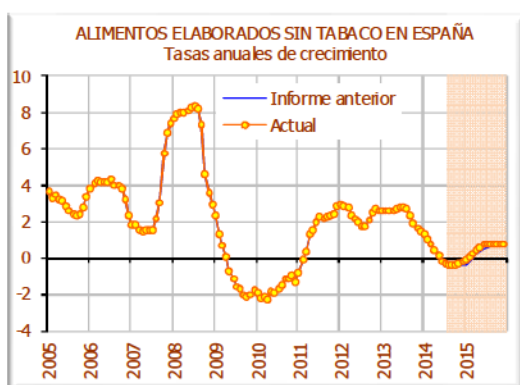
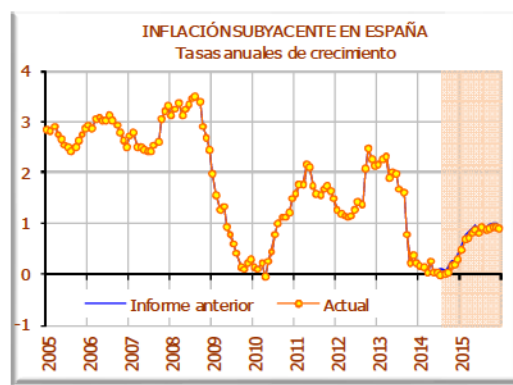
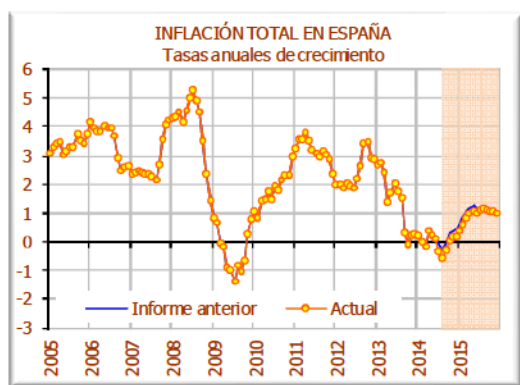
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 7 de agosto de 2014

Fecha informe anterior: 7 de julio de 2014



INFLACIÓN ANUAL DE LOS GRUPOS ESPECIALES EN ESPAÑA



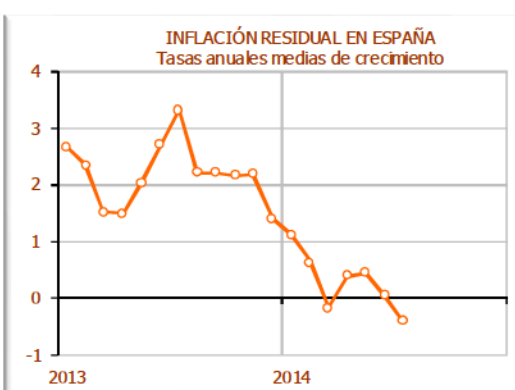
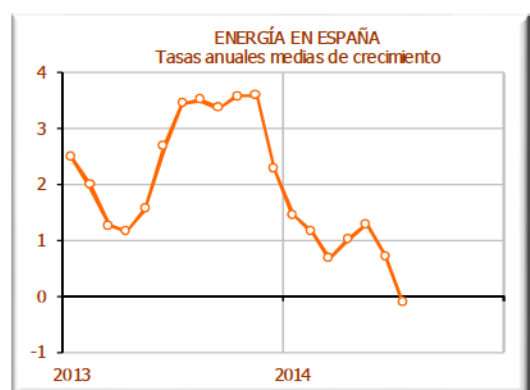
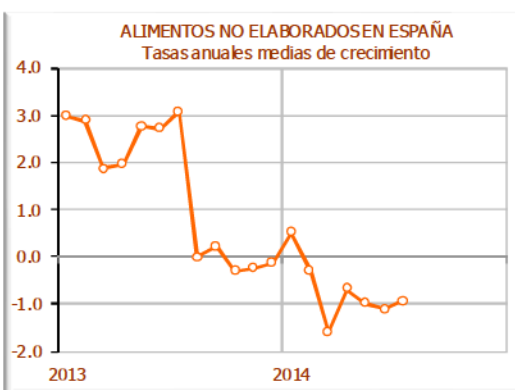
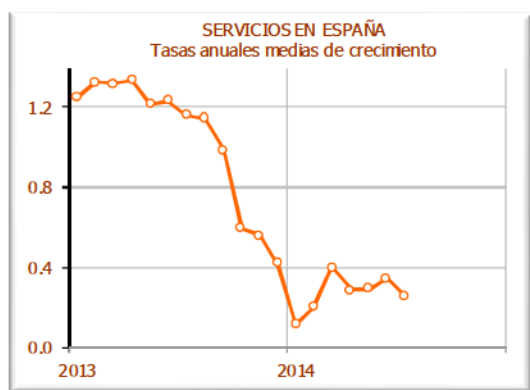
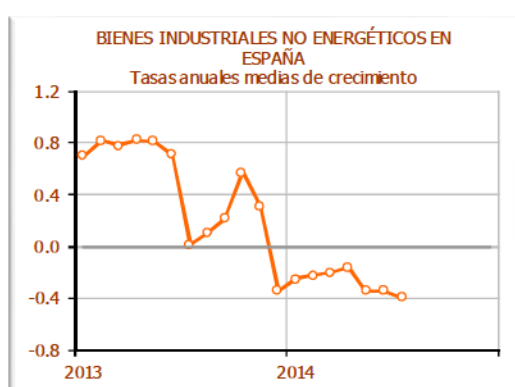
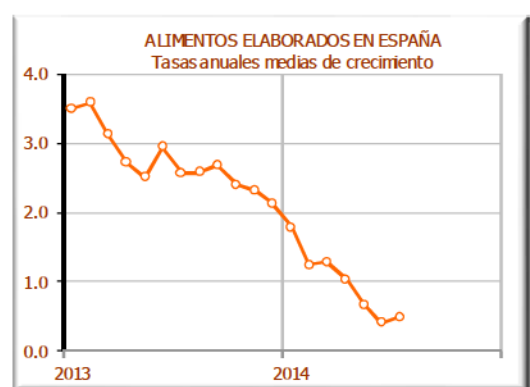
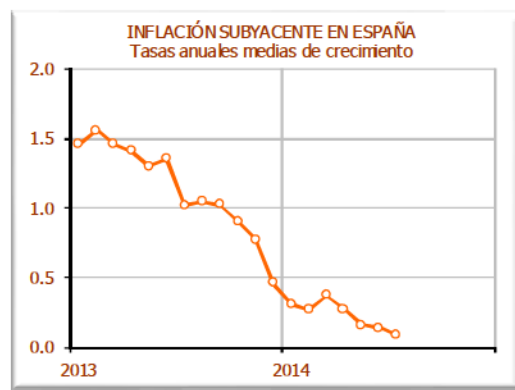
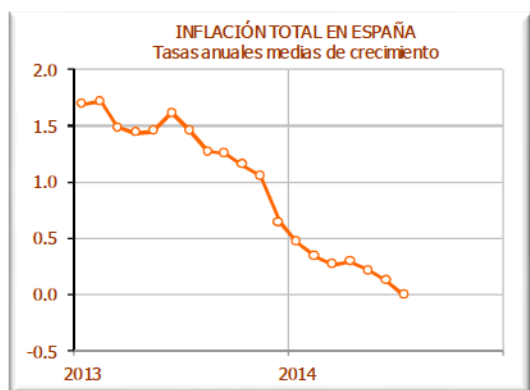
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 13 de agosto, 2014

Fecha informe anterior: 24 de julio, 2014



CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2014 EN ESPAÑA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2013

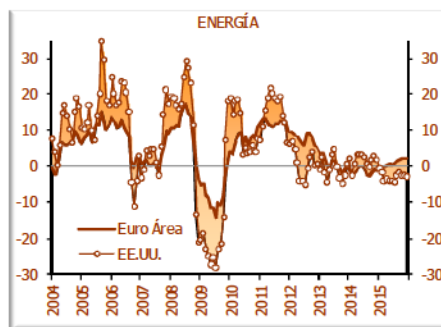
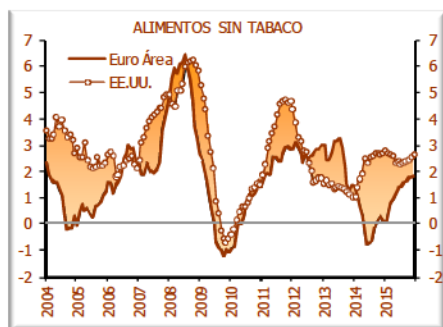
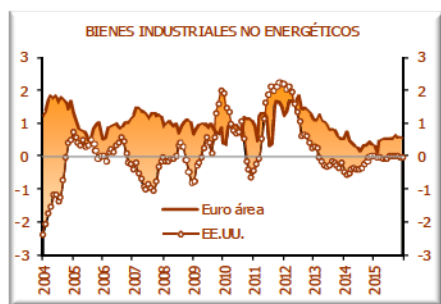
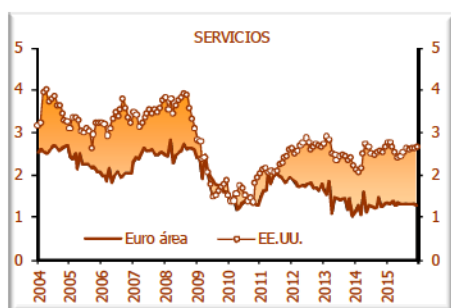
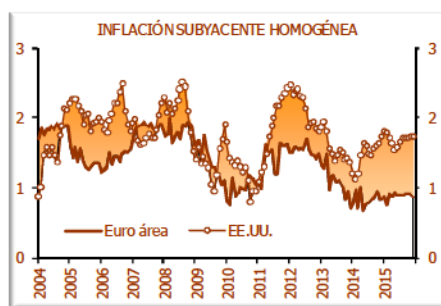
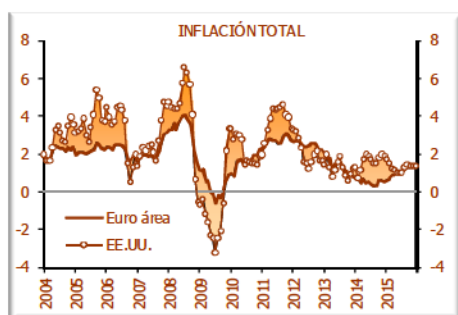


Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 13 de agosto, 2014



EURO ÁREA—ESTADOS UNIDOS

INFLACIÓN HOMOGÉNEA EN LA EURO ÁREA Y ESTADOS UNIDOS										
Tasas anuales medias										
EA: Pesos 2014		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Predicciones	
EE.UU.: IR Dic 2012									2014	2015
TOTAL										
sin Alquileres imputados										
Euro área	100.0	2.1	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	0.5	1.0
EE.UU.	77.5	2.7	4.3	-1.0	2.2	3.8	2.1	1.3	1.6	1.3
SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Sin Alimentos Elaborados Servicios sin Alquileres imputados y Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	69.4	1.9	1.8	1.4	1.0	1.4	1.5	1.1	0.8	0.9
EE.UU.	55.2	1.8	2.1	1.4	1.2	1.8	2.1	1.6	1.5	1.7
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Servicios sin Alquileres imputados										
Euro área	42.8	2.5	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.3	1.3
EE.UU.	34.8	3.4	3.6	2.0	1.6	2.2	2.7	2.5	2.5	2.6
Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	26.7	1.0	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	0.6	0.1	0.2
EE.UU.	20.4	-0.7	-0.1	0.5	0.7	1.2	1.2	-0.2	-0.3	0.0
COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Alimentos sin tabaco										
Euro área	17.4	2.6	5.3	0.2	0.5	2.4	2.8	2.5	0.1	1.3
EE.UU.	13.9	4.0	5.5	1.8	0.8	3.7	2.6	1.4	2.2	2.5
Energía										
Euro área	10.8	2.6	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.6	0.6	-1.3	1.0
EE.UU.	9.0	5.5	13.9	-18.4	9.5	15.4	0.9	-0.7	1.6	-2.8



1.Sin alquileres imputados.

2. La medida homogénea de inflación subyacente ha sido construida a efectos de comparación entre los datos de Euro área y de EE.UU.

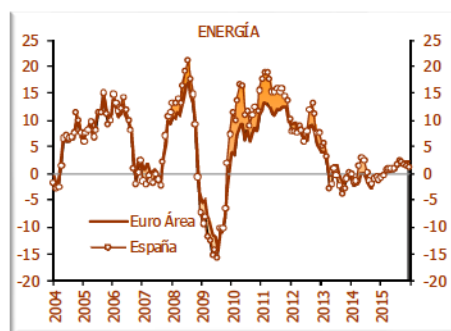
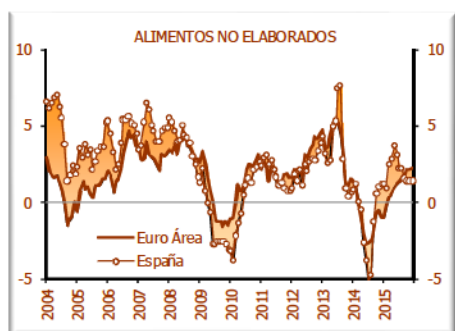
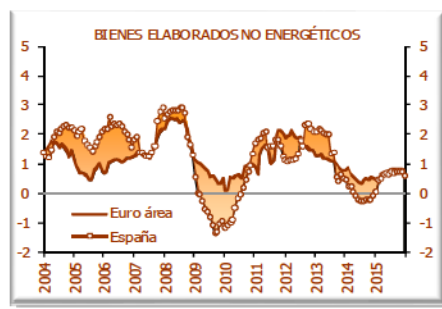
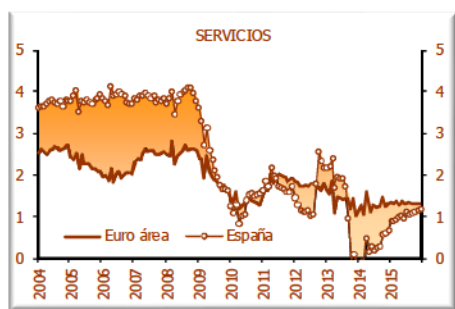
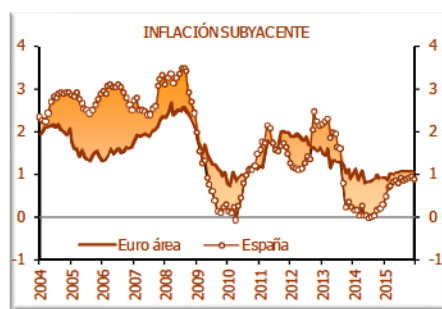
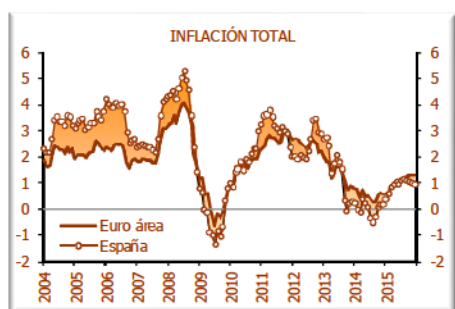
Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2014



EURO ÁREA—ESPAÑA

INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)										
Tasas anuales medias										
	Pesos 2014	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Predicciones	
									2014	2015
TOTAL										
España	100.0	2.8	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	0.0	0.9
Euro área	100.0	2.1	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	0.5	1.0
SUBYACENTE										
Alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos y servicios										
España	81.4	2.7	3.2	0.8	0.6	1.7	1.6	1.4	0.1	0.8
Euro área	81.7	2.0	2.4	1.3	1.0	1.7	1.8	1.3	0.9	1.0
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE										
Alimentos elaborados										
España	15.1	3.7	6.5	0.9	1.0	3.8	3.1	3.2	0.5	1.4
Euro área	12.3	2.8	6.1	1.1	0.9	3.3	3.1	2.2	1.4	1.9
Bienes Industriales no energéticos										
España	26.3	0.7	0.3	-1.3	-0.5	0.6	0.8	0.6	-0.4	0.1
Zona-euro	26.7	1.0	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	0.6	0.1	0.2
(3) Servicios										
España	39.8	3.9	3.9	2.4	1.3	1.8	1.5	1.4	0.3	1.0
Euro área	42.8	2.5	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.3	1.3
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL										
Alimentos no elaborados										
España	6.7	4.7	4.0	-1.3	0.0	1.8	2.3	3.4	-0.9	2.0
Euro área	7.5	3.0	3.5	0.2	1.3	1.8	3.0	3.5	-1.0	1.1
Energía										
España	12.1	1.7	11.9	-9.0	12.5	15.7	8.9	0.0	-0.1	1.1
Euro área	10.8	2.6	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.6	0.6	-1.3	1.0



Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 14 de agosto de 2014





HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2014^{1,2}

Nombre y Apellidos:
 Empresa:
 Dirección de entrega:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 Dirección fiscal:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 NIF/CIF:
 Teléfono: Fax: Correo Electrónico:

☐ Talón Bancario

☐ Transferencia Bancaria

☐ Tarjeta de Crédito

Firma Autorizada:

Fecha:

A. PUBLICACIONES MENSUALES

BIAM	Análisis y predicciones macroeconómicas y del mercado laboral para España y la Euro Área. Predicciones de indicadores económicos para España, Euro Área y EE.UU. Predicciones de inflación desagregadas para España (máximo desagregación en 117 sectores), Euro Área y EE.UU. Temas a debate con la colaboración de expertos externos.
BIAM CC.AA	Predicciones de inflación desagregadas por sectores para las CCAA españolas. Introducción a las predicciones del crecimiento trimestral del PIB de las CCAA. Incluye apéndice estadístico con la actualización de la base de datos de indicadores económicos para todas las CC.AA.
Servicio de actualizaciones (avances mensuales)	Servicio de actualización de predicciones: A las 12 horas de publicarse el IPC español, IPCA de la euro área, IPC de EE.UU y el PCE de EE.UU. Servicio de actualización de diagnósticos: actualización de predicciones macroeconómicas e indicadores económicos españoles, europeos y de EE.UU.
Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación	Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del BIAM. Acceso al banco de datos del BIAM, mediante petición individualizada. Servicio de consulta a los expertos del BIAM en los temas relacionados en el mismo. Inclusión de anagrama en el BIAM y en la página web en la lista de Entidades Colaboradoras que apoyan la investigación que se realiza en el BIAM.

B. INFORMES TRIMESTRALES³ SOBRE EL CRECIMIENTO DE LAS CC.AA. Y OTROS SERVICIOS REGIONALES.

Obtenidas mediante modelos econométricos con indicadores sintéticos adelantados para cada CA, utilizados para la trimestralización y predicción del PIB de cada CA. Las interpolaciones y las predicciones trimestrales de cada CA son consistentes con el dato anual medio del año de la CA en cuestión. Además, en cada trimestre los datos de los PIB's de todas las CC.AA. son consistentes con el correspondiente agregado nacional y todo ello teniendo en cuenta las restricciones no lineales que los índices encadenados imponen.

B1. Informe trimestral específico de una CA concreta	Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de la CA. Análisis cíclico del perfil de crecimiento de la CA y su comparación con España y la Euro Área. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de dicha CA.
B2. Informe trimestral general sobre todas las CC.AA	Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de todas las CC.AA. Análisis económico basado en agrupaciones de las CC.AA según perspectivas económicas. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de una CA.
B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA	Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de una CA específica (en torno a 15 indicadores mensuales y trimestrales).
B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA	Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de todas las CC.AA. Españolas (en torno a 255 indicadores mensuales y trimestrales)

A. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Publicaciones Mensuales (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)

BIAM	por correo electrónico ⁶ 350 € <input type="checkbox"/>	por correo postal ⁶ 430 € <input type="checkbox"/>
BIAM CC.AA⁵	por correo electrónico ⁶ 350 € <input type="checkbox"/>	por correo postal ⁶ 430 € <input type="checkbox"/>
BIAM + BIAM CC.AA	por correo electrónico ⁶ 520 € <input type="checkbox"/>	por correo postal ⁶ 650 € <input type="checkbox"/>
Servicio de actualizaciones (Avances mensuales)	por correo electrónico ⁶ 1,900 € <input type="checkbox"/>	
BIAM ó BIAM CC.AA + Servicio de actualizaciones	por correo electrónico ⁶ 2,120 € <input type="checkbox"/>	
BIAM + BIAM CC.AA + Servicio de actualizaciones	por correo electrónico ⁶ 2,200 € <input type="checkbox"/>	
Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación + Servicio de actualizaciones+BIAM+BIAM CC.AA	por correo electrónico ⁶ 4,000 € <input type="checkbox"/>	

B. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Informes trimestrales PIB CCAA (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)

B1. Informe trimestral específico de una CA concreta	1 ejemplar impreso envío por correo	1,600 € <input type="checkbox"/>
B2. Informe trimestral general sobre todas las CC.AA	1 ejemplar impreso envío por correo	2,400 € <input type="checkbox"/>
B1 + B2	1 ejemplar impreso envío por correo	2,500 € <input type="checkbox"/>
B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA	por correo electrónico ⁶	120 € <input type="checkbox"/>
B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA	por correo electrónico ⁶	250 € <input type="checkbox"/>
BIAM + BIAM CC.AA (incluye B4) + Servicios de actualizaciones + B1 + B2	por correo electrónico ⁶	4,000 € <input type="checkbox"/>
BIAM + BIAM CC.AA (incluye B4) + Servicios de actualizaciones + B1 + B2 + Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación	por correo electrónico ⁶	5,000 € <input type="checkbox"/>

¹Las publicaciones e informes son para uso exclusivo del suscriptor.

²Precios válidos hasta el 31 de diciembre de 2014. Gastos de envío incluidos.

³Entrega a los 5 días de la publicación de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) de España. En caso que desde el IFL se considere necesario, este informe de predicciones también se actualizará y enviará a los suscriptores tras la publicación de la Contabilidad Regional Española (CRE).

⁴Estos suscriptores también recibirán la versión electrónica siempre que se mantenga tal tipo de distribución.

⁵Descuento del 50% con la suscripción a cualquiera de las modalidades de suscripción de los informes trimestrales de crecimiento de CCAA. (B1 o B2)

⁶La distribución por correo electrónico se podrá cambiar sin previo aviso por la distribución por correo postal urgente.

CALENDARIO DE DATOS

AGOSTO

				PCE EE.UU. (Junio)	1	2	3
4	5	6	IPI España (Junio)	8	9	10	
11	12	IPC España (Julio) IPI Euro Área (Junio)	13	IPCA Euro Área (Julio)	14	15	16
18	19	IPC EE.UU. (Julio)	20	21	22	23	24
25	26	27	CNTR España (2º Trimestre) IPCA España (A.D. Agosto)	28	PCE EE.UU. (Julio) IPCA Euro Área (A.D. Agosto)	29	30
							31

SEPTIEMBRE

1	2	3	4	5	6	7	
		PIB Euro Área (2º Trimestre)					
8	9	IPI España (Julio)	10	11	12	13	14
					IPC España (Agosto) IPI Euro Área (Julio)		
15	16	IPCA Euro Área (Agosto) IPC EE.UU. (Agosto)	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28	
29	30						
IPCA España (A.D. Septiembre) PCE EE.UU. (Agosto)	IPCA Euro Área (A.D. Septiembre)						

Notas:

IPI: Índice de Producción Industrial

ESE: Indicador de Sentimiento Económico

IPC: Índice de precios al consumo

IPCA: Índice de precios al consumo Armonizado

CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral

EPA: Encuesta de Población Activa

A.D.: Indicador adelantado por INE y/o Eurostat del dato en cuestión

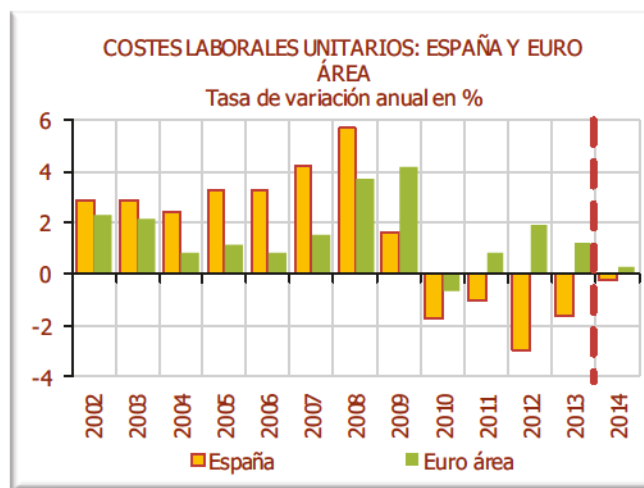
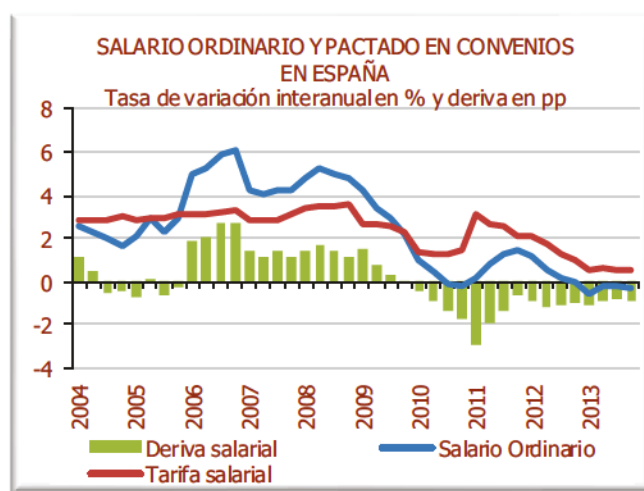


BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

www.uc3m.es/biam
Instituto Flores de Lemus

La debilidad de la economía española y lo deteriorado del mercado laboral han llevado a que las tarifas pactadas en convenio no sean satisfechas por las empresas. La deriva salarial es negativa desde 2010.

La menor reducción del CLU en 2103 respondió al menor crecimiento de la productividad, por menor destrucción de empleo como a la recuperación de la paga extra de Navidad de los trabajadores del Sector Público.



Fuente: Ministerio de Empleo y SS
Fecha: 2 de septiembre de 2014


 FUNDACIÓN
URRUTIA ELEJALDE
FOUNDATION

Para información sobre suscripciones véase la
HOJA DE SUSCRIPCIÓN Y PATROCINIO
en el interior de este ejemplar

Síguenos en:


 Fundación
Universidad Carlos III